

## PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL AND GOVERNANCE, RETURN ON EQUITY, DAN EARNING PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM

Zuhrohtun<sup>1</sup> Endah Triana<sup>2</sup>

### Abstract

#### Keywords:

*Environmental Social and Governance;*  
*Return On Equity;*  
*Earning Per Share;*  
*Stock Prices;*

*The purpose of this research is to examine and obtain empirical evidence on the impact of Environmental, Social, and Governance, Return On Equity, and Earnings Per Share as independent variables on stock prices as the dependent variable. Environmental Social and Governance is measured using the content analysis method with reference to the ESG Reporting Guide 2.0 indicator published by the NASDAQ in 2019. The data used is secondary data sourced from the Indonesia Stock Exchange's website and the official website of the related company. This study's population consists of mining sector firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2019 until 2021. The sample for this research was taken using a purposive sampling method with adjusted sample criteria, and obtained a sample of 15 companies. This research uses descriptive statistical analysis, the classical assumption test, and hypothesis testing and multiple linear regression analysis. The results of this study prove that Environmental Social and Governance has an effect on stock prices, Return On Equity has an effect on stock prices, and Earning Per Share has an effect on stock price.*

#### Kata Kunci:

*Environmental Social and Governance;*  
*Return On Equity;*  
*Earning Per Share;*  
*Harga Saham;*

#### Abstrak

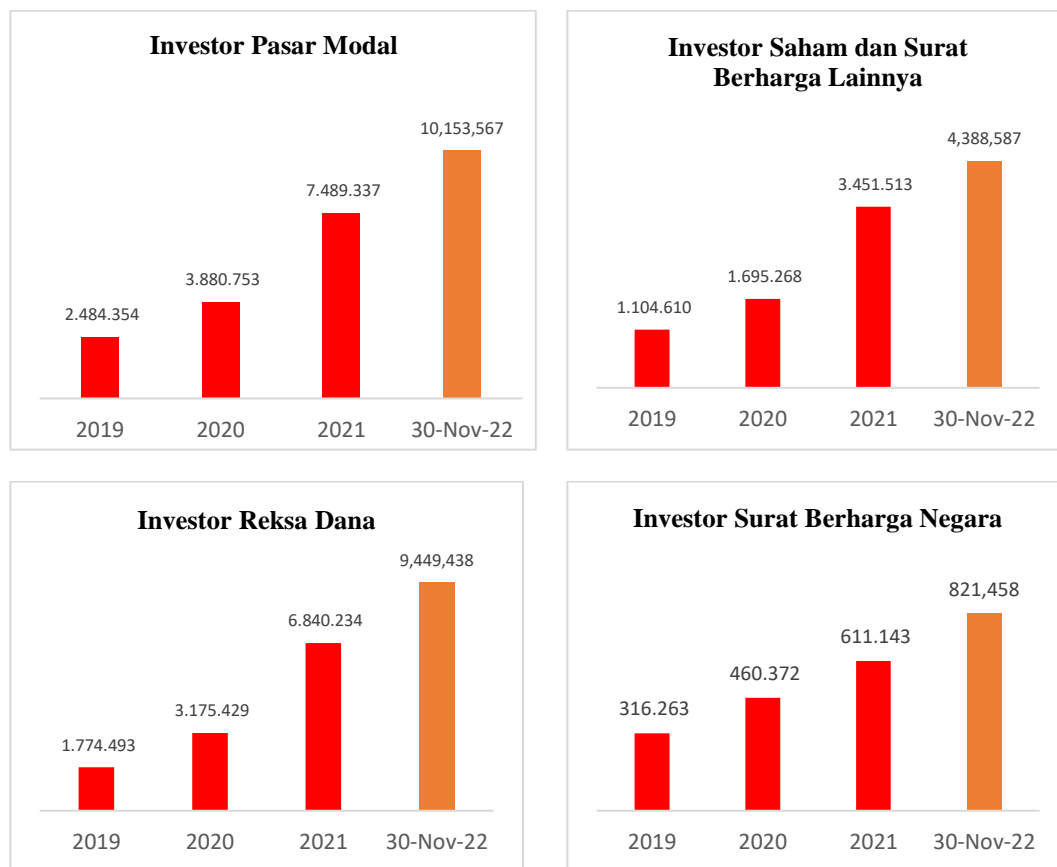
Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *Environmental Social and Governance*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen. *Environmental Social and Governance* diukur menggunakan metode *content analysis* dengan mengacu pada indikator *ESG Reporting Guide 2.0* yang diterbitkan oleh NASDAQ pada tahun 2019. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan terkait. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel yang telah disesuaikan, dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 15 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif statistik, uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Environmental Social and Governance* berpengaruh terhadap harga saham, *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham, dan *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

#### Koresponding:

Universitas Pembangunan  
Nasional "Veteran",  
Yogyakarta, Indonesia<sup>2</sup>  
Email:  
[zuhrohtun@upnyk.ac.id](mailto:zuhrohtun@upnyk.ac.id)

## PENDAHULUAN

Investasi dapat menggerakkan perekonomian suatu negara. Pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu pilihan pendanaan perusahaan dengan menerbitkan berbagai jenis saham dan obligasi yang kemudian dapat dijual kepada masyarakat di pasar modal. Investasi masyarakat memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja tambahan dan mengembangkan operasi perusahaan. Pengembangan bisnis akan menciptakan lapangan kerja dan memungkinkan perusahaan tumbuh serta meningkatkan kemampuan perusahaan membayar pajak kepada pemerintah. Pendapatan pajak tersebut memungkinkan pemerintah untuk membangun infrastruktur, meningkatkan standar pendidikan, dan meningkatkan akses ke layanan kesehatan, sehingga tujuan pembangunan ekonomi negara dapat terwujud.



Sumber: Statistik Pasar Modal Indonesia, 2022

**Gambar 1.**  
**Grafik Pertumbuhan SID**

Perkembangan pasar modal di Indonesia diketahui mengalami peningkatan jumlah investor selama kurun waktu 2019 sampai dengan 2022. Berdasarkan data statistik di atas yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada sepuluh bulan pertama tahun 2022 jumlah *Single Investor Identification* (SID) pada pasar modal telah menembus 10.153.567 investor naik sebesar 35.57% dari tahun 2021 sebesar 7.489.337. Diprediksi masyarakat yang tertarik akan pasar modal akan terus bertambah sampai akhir tahun. Terdapat kenaikan cukup besar pada jumlah investor saham dan

surat berharga lainnya dari tahun 2021 sebesar 3.451.513 naik 103.60% dari tahun sebelumnya sebesar 1.695.268.

Tren peningkatan jumlah investor saham yang signifikan pada tahun 2020 sampai 2021 disebabkan adanya Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang diterapkan di tengah wabah COVID-19 merembak. Sehingga terjadi pembatasan kegiatan bisnis berskala besar menimbulkan terjadinya pilihan pada masyarakat untuk memulai bisnis di pasar modal dibandingkan bisnis toko yang sedang terpuruk. Tidak luput pula tren peningkatan investor tersebut diiringi dengan perkembangan teknologi digital. Teknologi informasi dan internet yang dengan mudah dapat diakses, mendorong banyak orang untuk berinvestasi, terutama menggunakan kanal digital. Kemudahan pembukaan rekening secara *online* juga sangat membantu masyarakat menjadi investor.

Produk pasar modal yang sedang hangat diperbincangkan oleh masyarakat masa kini adalah saham. Terutama di kalangan milenial. Yang diharapkan dari berinvestasi di saham tentu saja keuntungan, tetapi tidak dipungkiri saham juga memiliki risiko. Risiko itu dikarenakan saham bergerak secara fluktuatif sehingga tidak dapat diperkirakan dalam jangka waktu pendek, tetapi akan menguntungkan jika melakukan investasi dalam kurun waktu jangka panjang, sehingga diperlukannya analisis fundamental agar terhindar dari kerugian. Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal.

Saham adalah tanda partisipasi atau kepemilikan seseorang atau organisasi dalam suatu perseroan terbatas. Sehingga dapat disebutkan harga saham mewakili nilai atau kinerja performa perusahaan. Menurut Swarly dan Wibowo (2022) jika kinerja perusahaan baik maka harga saham perusahaan akan meningkat dan sebaliknya jika kinerja perusahaan tidak baik maka harga saham perusahaan akan turun. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan atau emiten. Oleh karena itu, setiap pemilik perusahaan akan berupaya untuk membangun citra perusahaan yang baik dan menjaga kinerja perusahaan.

Dewasa ini, perusahaan dalam kegiatannya tidak selalu harus mengutamakan keuntungan. Tetapi juga dampak dari kegiatan operasional perusahaan. Indonesia merupakan salah satu negara yang aktif dalam mengurangi emisi gas rumah kaca dan memerangi perubahan iklim. Komitmen tersebut dituangkan dalam Peraturan Presiden No. 61 Tahun 2011 perihal Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca 2010-2020 dan Perjanjian Paris yang telah dikukuhkan menjadi hukum nasional melalui Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2016 yang berisikan persetujuan bersama untuk menjaga suhu rata-rata global tidak lebih dari dua derajat Celcius, juga ditandatangani oleh Indonesia sebagai bentuk komitmennya. Namun, masih banyak pelaku bisnis yang beroperasi di Indonesia yang tidak memerhatikan lingkungan sekitar dan berperilaku seenaknya. Contoh kasus pada peristiwa PT Vale Tbk yang dituntut warga Pulau Mori, Desa Balantang, Kecamatan Malili, Luwu Timur, Sulawesi Selatan terkait kerusakan alam karena tumpahan sulfur di perairan Luwu Timur.

Masa kini, prinsip lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola (*Governance*) sudah menjadi bagian penting dalam sektor keuangan dan investasi berkaitan dengan isu berkelanjutan. Hal ini tercermin dari jumlah portofolio yang ditawarkan kepada investor dan pertumbuhan aset portofolio berbasis ESG yang dikelola. Berdasarkan laporan Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) 2020 jumlah investasi berkelanjutan di seluruh industri global yang dikelola telah mencapai USD 35,3 triliun meningkat sebesar 15% pada periode 2018 sampai 2020. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) hanya ada satu produk ESG di pasar modal pada 2016, dengan nilai Rp 42 miliar. Jumlah ini meningkat drastis menjadi 15 produk bernilai Rp 3, 45 triliun pada 2021. Beberapa tahun terakhir, skor ESG telah menjadi tren baru yang digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi. Investor percaya bahwa ada hubungan dua arah antara portofolio investasi keuangan dengan lingkungan dan sosial. Sehingga penerapan ESG dalam suatu perusahaan dapat menjadi faktor pergerakan harga saham.

Hal lainnya yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham suatu perusahaan yaitu *Return On Equity*. Menurut penelitian Lutfi & Sunardi (2019) investor dapat menggunakan indikator ROE untuk memilih saham dalam pertimbangan investasi. Sebab ROE dapat menunjukkan bahwa perusahaan secara efektif mengelola modal operasinya untuk menghasilkan laba bersih melalui kinerja yang meningkat sehingga saham perusahaan akan diminati oleh investor. *Earning Per Share* (EPS) merupakan matrik investasi yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan berdasarkan per saham. Peningkatan EPS dapat meningkatkan kekayaan investor, yang memungkinkan investor untuk meningkatkan jumlah modal yang mereka investasikan di perusahaan (Pelmelay & Borolla, 2021). Oleh karena itu, EPS merupakan salah satu indikator dalam pergerakan harga saham suatu perusahaan.

Penelitian mengenai *Environmental Social and Governance* (ESG), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham sudah pernah dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Feng *et al.* (2022) menemukan hasil bahwa *Environmental Social and Governance* (ESG) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Suwarno (2022) menjelaskan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmadewi dan Abudanti (2018) terdapat hubungan negatif dan tidak signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Gao *et al.* (2022) telah melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar pada A Shares China pada tahun 2010-2020 tentang hubungan *Environmental Social and Governance* (ESG) sebagai stabilisasi harga saham. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja ESG yang baik dapat secara signifikan mengurangi risiko jatuhnya harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ardiyanto *et al.* (2020) menghasilkan penelitian *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Juga diperkuat oleh Al Umar & Savitri (2020) menghasilkan penelitian ROA, ROE, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menambahkan variabel *Environmental Social and Governance* sebagai variabel independen dalam penelitian. Selain itu peneliti mengidentifikasi adanya beberapa perbedaan dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu pada variabel *Return On Equity* dan *Earning Per Share*. Penelitian akan dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan di Indonesia. Perusahaan pertambangan dipilih karena dianggap salah satu sektor perusahaan yang paling memiliki dampak terhadap lingkungan dalam operasional bisnisnya.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti secara empiris mengenai pengaruh *Environmental Social and Governance*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share* terhadap harga saham.

Teori sinyal pertama kali dipopulerkan oleh Spence pada tahun 1973. Di pasar tenaga kerja, Spence (1973) memberikan ilustrasi tentang bagaimana asimetri informasi dapat muncul antara pemberi kerja dan calon karyawan, sehingga calon karyawan sebagai pemberi informasi berupaya memberikan sinyal dalam bentuk kredensial pendidikan untuk mempersempit kesenjangan informasi. Teori sinyal umumnya berkaitan dengan adanya asimetri informasi antara dua pelaku pasar. Kadangkala manajer perusahaan dan pihak pemilik modal selaku pelaku pasar memiliki tingkat informasi yang berbeda.

Manajemen menggunakan teori sinyal untuk mengkomunikasikan kabar baik tentang perusahaan kepada para pemangku kepentingannya sehingga dapat memberikan kepercayaan perusahaan pada keamanan sahamnya dan juga memungkinkan investor untuk mendapatkan keuntungan dari keputusan mereka (Gufranita *et al.*, 2022). Manajer akan menyampaikan sinyal kepada investor terlebih dahulu lalu akan ditafsirkan investor sebagai sinyal positif atau sinyal negatif. Contoh sinyal positif dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan.

Konsep ESG pertama kali muncul sebagai hasil dari kesadaran bahwa operasi bisnis dan investasi tidak hanya bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan tetapi juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap lingkungan dan masyarakat (Hendrayana, 2022). Dengan mempertimbangkan masalah tersebut, para investor mulai berinvestasi pada bisnis yang menjunjung tinggi prinsip keberlanjutan dan pengelolaan keberlanjutan berupa lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik. Informasi ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan, yang akan meningkatkan kepercayaan investor (Setyahuni & Handayani, 2020). Sehingga praktik *Environmental Social and Governance* yang baik dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor untuk membuat keputusan investasi, seperti yang dinyatakan oleh teori sinyal. Gao *et al.* (2022) menyatakan bahwa *Environmental Social and Governance* berpengaruh positif sebagai stabilisasi harga saham pada pasar modal Cina. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja ESG yang semakin baik dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Feng *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa variabel ESG berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dari penelitian terdahulu yang memiliki hasil arah yang berbeda, maka hipotesis pertama penelitian ini adalah H1: *Environmental Social and Governance* berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Septiana (2019) *Return On Equity* adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola modalnya sendiri dan mengukur jumlah laba yang dihasilkan dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham atau pemilik modal bisnis. ROE yang lebih tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan tingkat keuntungan yang relatif lebih tinggi terhadap ekuitas pemegang sahamnya, dan dapat dianggap sebagai pertanda baik oleh investor. Di sisi lain, pengembalian ekuitas yang rendah dapat mengindikasikan profitabilitas atau efisiensi perusahaan yang rendah, sehingga dapat menjadi *red flag* bagi investor. Ardiyanto *et al.* (2020) menunjukkan hasil penelitian bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. Bertentangan dengan Dewi & Suwarno (2022) yang menemukan bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah H2: *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham.

*Earning Per Share* dapat digunakan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dan dalam situasi ini, laba per saham dapat mempengaruhi kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan (Suripto, 2019). Dewi & Suwarno (2022) menyatakan bahwa semakin banyak keuntungan yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi nilai EPS perusahaan tersebut dan sebaliknya. Oleh karena itu, semakin tinggi nilai EPS maka semakin menarik bagi investor dalam menanamkan modalnya, karena EPS mewakili sejumlah uang yang akan diterima oleh setiap pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya pada akhir tahun.

Berdasarkan uraian di atas sejalan dengan hasil penelitian Al Umar & Savitri (2020) tentang pengaruh EPS terhadap harga saham pada bank konvensional di Indonesia dan menemukan hasil bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai EPS perusahaan maka harga saham pada perusahaan akan naik. Bertentangan dengan Rahmadewi & Abudanti (2018) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif dan tidak signifikan antara EPS dan harga saham karena nilai EPS yang tinggi bisa saja tidak memberikan keuntungan yang diinginkan. Keuntungan berupa dividen kadang kala tidak dibagikan ke investor. Dari pernyataan-pernyataan di atas, maka hipotesis ketiga penelitian ini adalah H3: *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 sampai dengan 2021. Perusahaan pertambangan dipilih karena dianggap salah satu sektor perusahaan yang paling memiliki dampak terhadap lingkungan dalam operasional bisnisnya. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan metode purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel menurut kriteria yang ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang akan digunakan, yaitu (1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2019 sampai dengan 2021; (2) Perusahaan pertambangan yang mengungkapkan annual report berturut-turut dari tahun 2019 sampai dengan 2021; (3) Perusahaan pertambangan yang mengungkapkan sustainability report berturut-turut dari tahun 2019 sampai dengan 2021.

### Harga Saham (Y)

Harga saham adalah jumlah uang yang akan diperoleh pemegang saham setelah pelaku pasar menetapkan jumlah permintaan dan penawaran saham terkait di bursa efek (Santoso, 2022). Ketika ada permintaan yang besar terhadap suatu saham, maka harga saham tersebut cenderung tinggi. Harga saham dapat berubah berkali-kali selama sehari, dengan variasi besar antara harga pasar terendah dan harga pasar tertinggi yang merupakan harga konsensus di antara para investor (Handini & Astawinetu, 2020). Harga saham adalah nilai nominal penutupan kepemilikan seseorang atau badan pada suatu perusahaan yang melakukan perdagangan di pasar modal secara teratur (Suripto, 2019). *Closing price* adalah harga terakhir di mana sekuritas diperdagangkan selama sesi trading. Harga penutupan biasanya digunakan untuk menghitung perubahan bersih harga sekuritas pada periode tersebut.

Harga Saham = Closing Price (harga perdagangan terakhir untuk periode tahunan)

### *Environmental Social and Governance* (X<sub>1</sub>)

*Environmental Social and Governance* adalah kerangka kerja strategi untuk mendefinisikan, mengevaluasi, dan menyelesaikan tujuan dan tindakan organisasi, termasuk dampak lingkungan dan dedikasi perusahaan terhadap keberlanjutan, budaya tempat kerja dan komitmen terhadap keragaman dan inklusi, serta etos praktik dan risiko perusahaan secara keseluruhan (White, 2022).

*Environmental Social and Governance* diukur menggunakan metode *content analysis* dengan mengacu pada indikator *ESG Reporting Guide 2.0* yang diterbitkan oleh *National Association of Securities Dealers Automated Quotations Stock Market* (NASDAQ) pada tahun 2019. *ESG Reporting Guide 2.0* terdapat tiga indikator yang terdiri dari kategori lingkungan (10 indikator), sosial (10 indikator) dan tata kelola (10 indikator) Metode tersebut dilakukan dengan memberikan *checklist* antara item yang terdapat pada indikator *ESG Reporting Guide 2.0* dengan informasi pengungkapan ESG yang terdapat dalam *sustainability report* perusahaan dan kemudian memberikan skor untuk setiap item. Pemberian skor jika mengungkapkan item diberi nilai 1 dan jika tidak mengungkapkan diberi nilai 0. Jadi, luasnya pengungkapan ESG akan dihitung dengan jumlah skor pengungkapan item yang terdapat pada *annual report* maupun *sustainability report* dibagi dengan total pengungkapan yang diharapkan sejumlah 30 indikator. Adapun pengungkapan *Environmental Social and Governance* pada *ESG Reporting Guide 2.0* sebagai berikut:

**Tabel 1.**  
**ESG Reporting Guide 2.0**

<b>Environmental (E)</b>	<b>Social (S)</b>	<b>Governance (G)</b>
E1. GHG Emissions	S1. CEO Pay Ratio	G1. Board Diversity
E2. Emissions Intensity	S2. Gender Pay Ratio	G2. Board Independence
E3. Energy Use	S3. Employee Turnover	G3. Incentivized Pay
E4. Energy Intensity	S4. Gender Diversity	G4. Collective Bargaining
E5. Energy Mix	S5. Temporary Worker Ratio	G5. Supplier Code of Conduct
E6. Water Usage	S6. Non-Discrimination	G6. Ethics & Anti-Corruption
E7. Environmental Operations	S7. Injury Rate	G7. Data Privacy
E8. Climate Oversight/Board	S8. Global Health & Safety	G8. ESG Reporting
E9. Climate Oversight/Management	S9. Child & Forced Labor	G9. Disclosure Practices
E10. Climate Risk Mitigation	S10. Human Rights	G10. External Assurance

Sumber: *National Association of Securities Dealers Automated Quotations Stock Market (NASDAQ)*, 2019

### **Return On Equity (X<sub>2</sub>)**

Menurut Yuniarti, *et.al* (2022) ROE adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian serta pendapatan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham perusahaan atas modal yang diinvestasikan di perusahaan. Rahmawati & Dwiridotjahjono (2021) semakin tinggi angka *Return On Equity*, semakin baik karena jika lebih dari 0%, dapat langsung menunjukkan bahwa bisnis tersebut mengalami surplus, yang secara alami akan menaikkan harga saham. ROE yang lebih tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan tingkat keuntungan yang relatif lebih tinggi terhadap ekuitas pemegang sahamnya, dan dapat dianggap sebagai pertanda baik oleh investor. Investor sering menggunakan ROE untuk mengevaluasi kesehatan keuangan dan prospek investasi perusahaan. Menurut Kasmir (2018) formula untuk menghitung *Return On Equity* ialah:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

### **Earning Per Share (X<sub>3</sub>)**

*Earning Per Share* juga dikenal sebagai laba per saham, adalah rasio keuangan yang mengukur jumlah laba bersih per saham yang beredar yang tidak termasuk saham treasuri. EPS mewakili jumlah yang akan diterima pemegang saham untuk setiap saham yang dimilikinya setelah pembagian keuntungan dari saham yang beredar pada akhir tahun dibagi (Dewi & Suwarno, 2022). Ketika laba bersih perusahaan naik maka akan sama dengan EPS, sedangkan jika jumlah saham beredar bertambah akan berbanding terbalik dengan nilai EPS perusahaan. EPS yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat profitabilitas tertentu kepada investor, sedangkan EPS yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memberikan tingkat keuntungan (Rahmadewi & Abudanti, 2018). Adapun rumus *Earning Per Share (EPS)* sebagai berikut (Kasmir, 2018):

$$\text{Earning Per Share (EPS)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Saham biasa yang beredar}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data harga saham, *annual report* dan *sustainability report* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan website resmi perusahaan terkait.

**Tabel 2.**  
**Kriteria Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
<b>Populasi Penelitian:</b>		
	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2021	52
<b>Sampel Penelitian:</b>		
1	Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2019-2021	(6)
2	Perusahaan yang tidak mengungkapkan <i>annual report</i> berturut-turut dari tahun 2019-2021	(6)
3	Perusahaan yang tidak mengungkapkan <i>sustainability report</i> berturut-turut dari tahun 2019-2021	(25)
Sampel penelitian (N)		15
Total observasi (N x 3 tahun)		45

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Environmental Social and Governance</i> (X1)	45	.400	.900	.69260	.118038
<i>Return On Equity</i> (X2)	45	-2.543	.396	.01718	.405979
<i>Earning Per Share</i> (X3)	45	-1073.396	6186.041	387.33560	1198.858646
Harga Saham (Y)	45	50.000	49000.000	4027.80000	8268.644012
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Hasil olah data, 2023

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data atau meringkas data dalam analisis data. Dalam penelitian ini, menganalisis data minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari *Environmental Social and Governance*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen dari total observasi penelitian 45 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI berturut-turut 2019 sampai dengan 2021.



**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.82557977
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.065
	Positive	.061
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.434
Asymp. Sig. (2-tailed)		.992

Sumber: Hasil olah data, 2023

Berdasarkan Tabel 4, nilai dari uji normalitas dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* yaitu 0,992. Berdasarkan hasil tersebut, nilai uji normalitas  $0,992 > 0,05$  maka penelitian ini berdistribusi dengan normal atau memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
<i>Environmental Social and Governance</i> (X1)	.920	1.086	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Return On Equity</i> (X2)	.840	1.190	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Earning Per Share</i> (X3)	.908	1.102	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil olah data, 2023

Berdasarkan Tabel 5 di atas, nilai Tolerance *Environmental Social and Governance* (X1) sebesar 0,920, *Return On Equity* (X2) sebesar 0,840, dan *Earning Per Share* (X3) sebesar 0,908. Berdasarkan perolehan angka tersebut maka variabel independen memiliki nilai diatas 0, 10.

Nilai Variance Inflation Factor (VIF) dari variabel *Environmental Social and Governance* (X1) sebesar 1,086, *Return On Equity* (X2) sebesar 1,190, dan *Earning Per Share* (X3) sebesar 1,102. Karena variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10, maka asumsi multikolinieritas sudah terpenuhi atau tidak terjadi gejala multikolinearitas.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	.035	
<i>Environmental Social and Governance</i> (X1)	.702	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
<i>Return On Equity</i> (X2)	.830	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
<i>Earning Per Share</i> (X3)	.504	Tidak ada gejala heteroskedastisitas

Sumber: Hasil olah data, 2023

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 6, dapat dilihat nilai Sig. variabel *Environmental Social and Governance* (X1) sebesar 0,702, variabel *Return On Equity* (X2) sebesar 0,830, dan variabel *Earning Per Share* (X3) sebesar 0,504. Nilai tersebut lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 7.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	Keterangan
1	.676 <sup>a</sup>	.457	.417	.85525	1.675	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil olah data, 2023

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada Tabel 7, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,675, sedangkan dari tabel Durbin-Watson dengan signifikansi 0,05 dan jumlah sampel sebanyak 45, serta jumlah variabel independen sebanyak 3 variabel ( $k=3$ ) diperoleh nilai  $dL$  sebesar 1,383 dan  $dU$  sebesar 1,666. Tidak terjadi autokorelasi jika  $dU < d < 4 - dU$ . Dengan hasil di atas, maka diperoleh  $dU$  (1,666) < Durbin-Watson (1,675) <  $4-dU$  (2,334). Berdasarkan hasil tersebut maka penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.676 <sup>a</sup>	.457	.417	.85525

Sumber: Hasil olah data, 2023

Berdasarkan Tabel 8, diketahui bahwa besarnya koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,417. Artinya variabel *Environmental Social and Governance* (X1), *Return On Equity* (X2), dan *Earning Per Share* (X3) secara bersama-sama mempengaruhi variabel Harga Saham (Y) sebesar 41,7% dan sisanya sebesar 58,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

**Tabel 9.**  
**Hasil Uji Statistik F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.235	3	8.412	11.500	.000 <sup>b</sup>
	Residual	29.990	41	.731		
	Total	55.225	44			

Sumber: Hasil olah data, 2023

Dari hasil uji statistik F pada Tabel 9 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Environmental Social and Governance* (X1), *Return On Equity* (X2), dan *Earning Per Share* (X3) secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap variabel Harga Saham (Y).

**Tabel 10.**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.053	.633		1.663	.104
	<i>Environmental Social and Governance</i> (X1)	2.721	.951	.343	2.861	.007
	<i>Return On Equity</i> (X2)	.793	.341	.292	2.328	.025
	Earning Per Share (X3)	.346	.122	.344	2.844	.007

Sumber: Hasil olah data, 2023

### **Pengaruh *Environmental Social and Governance* terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian signifikansi pada tabel 10 menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar  $0,007 < 0,05$ . Nilai tersebut dapat membuktikan H1 diterima, yang berarti bahwa “*Environmental Social and Governance* (X1) berpengaruh terhadap harga saham (Y)”.

Penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan *Environmental Social and Governance* dalam pengambilan keputusan investasinya. Semakin tinggi nilai ESG, semakin tinggi pula harga saham. Sebaliknya, semakin rendah nilai ESG, semakin rendah pula harga saham. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengungkapan non-keuangan seperti *Environmental Social and Governance* dapat menjadi sinyal positif terhadap pihak investor. Perusahaan yang melakukan pengungkapan terhadap ESG dapat memberikan sinyal kepada publik tentang komitmen perusahaan terhadap transparansi dan akuntabilitas. Kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya akan meningkat akibat penggunaan ESG sebagai tolak ukur untuk menilai keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Sarnisa dkk., 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Gao *et al.*, 2022; Miralles-Quirós *et al.*, 2019; dan Li *et al.*, 2022) yang berpendapat bahwa pengungkapan ESG dapat berfungsi sebagai alat untuk meminimalkan penurunan harga saham, melindungi kekayaan investor dari investasi yang beresiko, dan mendorong perusahaan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan. Meskipun ESG adalah pengungkapan sukarela, perusahaan diharapkan memberikan perhatian yang lebih besar pada pengungkapan ESG karena dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.

### **Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian signifikansi pada Tabel 10 menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar  $0,025 < 0,05$ . Nilai tersebut dapat membuktikan H2 diterima, yang berarti bahwa “*Return On Equity* (X2) berpengaruh terhadap harga saham (Y)”.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan di Indonesia yang memiliki *Return On Equity* (ROE) semakin tinggi akan semakin bagus. ROE yang tinggi dapat menjadi sinyal positif kepada investor karena perusahaan dengan nilai ROE yang meningkat dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola modalnya secara efisien melalui produktivitas aset serta pengelolaan utang secara optimal. Semakin tinggi nilai ROE, menandakan bahwa kinerja perusahaan dalam mengelola modal sangat baik sehingga semakin besar kenaikan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Hal ini akan menimbulkan minat investor untuk berinvestasi dan membeli saham perusahaan sehingga menyebabkan harga saham meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ardiyanto *et al.*, 2020; Ratnaningtyas, 2021; Hasanah & Sulistiyo, 2021) yang menemukan bahwa tinggi rendahnya ROE yang dimiliki perusahaan merupakan sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga hal ini dapat mengindikasikan bahwa investor tertarik untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang berupa dividen. Sejalan dengan dampak dari sinyal positif yang diterima investor dicerminkan oleh reaksi pasar dengan bertambahnya jumlah volume perdagangan saham (Rokhlinasari, 2016).

### **Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham**

Hasil pengujian signifikansi pada Tabel 10 menunjukkan bahwa terdapat nilai probabilitas sebesar  $0,007 < 0,05$ . Nilai tersebut dapat membuktikan H3 diterima, yang berarti bahwa “*Earning Per Share* (X3) berpengaruh terhadap harga saham (Y)”.

Berdasarkan hasil uji t menggunakan analisis regresi linier berganda pada Tabel 10, maka variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap variabel dependen harga saham (Y) adalah variabel *Earning Per Share* (X3), karena menunjukkan nilai *Standardized Coefficient Beta* yang lebih besar dari variabel independen lainnya yaitu sebesar 0,344. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya harga saham pada perusahaan pertambangan di Indonesia dipengaruhi oleh tinggi rendahnya nilai EPS. EPS adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham yang dimiliki investor. Semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi keuntungan yang ditawarkan kepada pemegang saham dan berpotensi menambah jumlah dividen yang diterima. Dengan adanya EPS sebagai sinyal positif akan terjadi peningkatan permintaan transaksi saham dan menyebabkan kenaikan harga saham. Sebaliknya jika sinyal yang disampaikan negatif, investor cenderung malas berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi harga saham. Sehingga meningkatnya nilai *Earning Per Share* akan memotivasi investor untuk meningkatkan investasinya pada saham perusahaan karena EPS mewakili sejumlah uang yang akan diterima oleh setiap pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Al Umar & Savitri, 2020; Dewi & Suwarno, 2022) yang berpendapat bahwa investor memperhatikan tingkat pertumbuhan EPS suatu perusahaan dalam proses pengambilan keputusan investasi sehingga jika EPS tidak sesuai ekspektasi pemegang saham, maka akan mempengaruhi harga saham. *Earning Per Share* dapat mencerminkan kekuatan profitabilitas yang dihasilkan sebuah perusahaan. Semakin tinggi laba per saham, semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, dapat disimpulkan *Environmental Social and Governance* berpengaruh terhadap harga saham sebab perusahaan yang melakukan pengungkapan terhadap ESG dapat memberikan sinyal kepada publik tentang komitmen perusahaan terhadap transparansi dan akuntabilitas sehingga investor memiliki kepercayaan lebih untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham sebab perusahaan yang memiliki angka ROE tinggi menyiratkan kinerja perusahaan dalam pengembalian atas modal sangat baik sehingga semakin besar kenaikan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham sebab peningkatan EPS mencerminkan potensi perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setiap lembar sahamnya sehingga memotivasi investor untuk menambah jumlah investasi modal, yang akan meningkatkan permintaan saham dan menaikkan harga saham suatu perusahaan.

Terdapat beberapa keterbatasan dan saran yaitu pertama pengukuran variabel *Environmental Social and Governance* yang digunakan di penelitian ini menggunakan *ESG Reporting Guide 2.0* yang diterbitkan pada tahun 2019. *ESG Reporting Guide 2.0* menggunakan sistem penilaian yang mungkin berbeda dengan indikator pengungkapan lainnya dan tahun terbaru agar dapat menyesuaikan dengan keadaan global yang terjadi. Disarankan menggunakan indikator ESG dari penyedia lain seperti MSCI *Global ESG Index* akan menghasilkan bukti yang lebih kuat terkait relevansi nilai ESG terhadap harga saham. Kedua, penelitian ini hanya mengamati perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan, disarankan untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian dari sektor industri penyumbang emisi karbon terbanyak lainnya seperti sektor manufaktur dan sektor transportasi dan logistik, agar menghasilkan penemuan yang keterbaruan. Ketiga, dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel independen dan variabel dependen, disarankan peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel kontrol untuk menghasilkan penemuan empiris yang lengkap dan lebih baik. Keempat, dalam penelitian ini dilakukan penelitian pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian hanya 3 tahun (2019-2021) sehingga sampel penelitian hanya sebanyak 45 sampel diharapkan peneliti selanjutnya untuk menambahkan rentang periode pengamatan sehingga menghasilkan penemuan yang lebih baik.

## REFERENSI

- Al Umar, A. U. A., & Savitri, A. S. N. (2020). Analisis Pengaruh ROA, ROE, EPS Terhadap Harga Saham. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 4(2), 92–98. <https://doi.org/10.25139/jaap.v4i2.3051>
- Ardiyanto, A., Wahdi, N., & Santoso, A. (2020). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis & Akuntansi Unsurya*, 5(1), 33–49. <https://doi.org/10.35968/jbau.v5i1.377>
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Feng, J., Goodell, J. W., & Shen, D. (2022). ESG rating and stock price crash risk: Evidence from China. *Finance Research Letters*, 46, 1–8. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102476>
- Gao, J., Chu, D., Zheng, J., & Ye, T. (2022). Environmental, social and governance performance: Can it be a stock price stabilizer? *Journal of Cleaner Production*, 379, 134705. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.134705>
- Gufranita, N. T., Hanum, A. N., & Nurcahyono. (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, dan Kualitas Audit Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan: Studi Pada Perusahaan Manufaktur. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 216–230.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hasanah, U., & Sulistiyo, H. (2021). the Effect of Cr, Der, and Roe on Stock Prices Transportation Sub Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 10(1), 102–117. <https://doi.org/10.21831/nominal.v10i1.33761>
- Hendrayana, W. (2022). *Reksadana dan ESG*. Business Insight. <https://insight.kontan.co.id/news/reksadana-dan-esg>
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan* (11th ed.). Rajawali Pers.
- Li, Z., Feng, L., Pan, Z., & Sohail, H. M. (2022). ESG performance and stock prices: evidence from the COVID-19 outbreak in China. *Humanities and Social Sciences Communications*, 9(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-022-01259-5>
- Lutfi, A. M., & Sunardi, N. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR), Return On Equity (ROE), dan Sales Growth terhadap Harga Saham yang Berdampak pada Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(3), 83–100. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i3.2793>
- Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Redondo-Hernández, J. (2019). The impact of environmental, social, and governance performance on stock prices: Evidence from the banking industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1446–1456. <https://doi.org/10.1002/csr.1759>

- Pelmelay, K. E., & Borolla, J. D. (2021). Pengaruh earning per share dan price earning ratio terhadap return saham. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 19(1), 88–104.
- Rahmadewi, P. W., & Abudanti, N. (2018). Pengaruh EPS , PER , CR , Dan ROE Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106–2133.
- Rahmawati, K. E. D., & Dwiridotjahjono, J. (2021). Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Earning Per Share (EPS) terhadap harga Saham perusahaan Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Revolusi Indonesia*, 12(4), 278–290.
- Ratnaningtyas, H. (2021). Pengaruh Return on Equity, Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 91–102. <https://doi.org/10.32534/jpk.v8i1.1660>
- Rokhlinasari, S. (2016). Teori –Teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, 7(1).
- Santoso, B. H. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan pertambangan batubara di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(10).
- Sarnisa, W. D., Rafianamaghfurin, & Djasuli, M. (2022). Praktik Pengungkapan Informasi Environmental, Social And Governance (ESG) Dalam Penerapan GCG. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 2(3), 754. <https://doi.org/10.47233/jeps.v2i3.267>
- Septiana, A. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dasar dan deskripsi laporan keuangan*. Duta Media Publishing.
- Setyahuni, S. W., & Handayani, R. S. (2020). On the value relevance of information on environmental, social, and governance (ESG): An evidence from Indonesia. *Journal of Critical Reviews*, 7(12), 50–58. <https://doi.org/10.31838/jcr.07.12.09>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suripto. (2019). Pengaruh tarif pajak, earning per share dan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham (studi empiris perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016). *Jurnal Renaissance*, 4(01), 479–494. <http://www.ejournal-academia.org/index.php/renaissance>
- Swarly, R., & Wibowo, D. H. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 69–84.
- White, S. K. (2022). What is ESG? Environmental, social, and governance commitment explained. *CIO*. <https://www.proquest.com/trade-journals/what-is-esg-environmental-social-governance/docview/2726822378/se-2>
- Yuniarti, R., Hudana, H., Suciati, E., & Roespinoedji, D. (2022). The Effect of Return on Equity ( ROE ), Debt to Equity Ratio ( DER ), and Current Ratio ( CR ) on Stock Price ( a Case Study at PT . Sido Muncul Tbk in 2016-2020). *Central Asia and The Caucasus Journal*, 23(1), 3907–3922.