

Analisis Environmental, Social, Governance Disclosure dan Financial Performance Terhadap Volatilitas Harga Saham

Nur Isnaini Faizatul Ummah, Subadriyah*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara, Jepara, Indonesia

Jl. Taman Siswa, Pekeng, Kauman, Tahunan, Kec. Tahunan, Kabupaten Jepara, Jawa Tengah 59451, Indonesia

Email: ¹nurIsnainifu@gmail.com, ^{2*}subadriyah@unisnu.ac.id

Email Penulis Korespondensi: subadriyah@unisnu.ac.id

Submitted: 05/01/2026; Accepted: 30/01/2026; Published: 01/02/2026

Abstrak—Studi ini difokuskan untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) serta kinerja keuangan memengaruhi volatilitas harga saham industri makanan dan minuman yang listing di BEI sepanjang rentang waktu 2022 dan 2024. Dengan menggunakan data sekunder dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan historis harga saham, penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif. Pengambilan sampel purposif digunakan untuk memilih 35 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan bantuan SPSS versi 26 dan teknik analisis dilakukan menggunakan regresi linier berganda. Temuan menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Di sisi lain, pengungkapan tata kelola berpengaruh positif signifikan. Sementara itu, volatilitas tidak dipengaruhi secara signifikan oleh kinerja keuangan sebagaimana ditentukan oleh *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa pada sektor makanan dan minuman pascapandemi, investor cenderung lebih memprioritaskan faktor keberlanjutan dan mitigasi risiko non-keuangan yang tercermin dalam pengungkapan ESG dibandingkan profitabilitas jangka pendek. Nilai R^2 sebesar 13,8% menunjukkan bahwa faktor eksternal di luar model penelitian memengaruhi sebagian besar variasi volatilitas harga saham. Kontribusi penelitian ini terletak pada penyediaan bukti empiris mengenai peran pengungkapan ESG dalam menjelaskan volatilitas harga saham di sektor makanan dan minuman pascapandemi, serta memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan dan investor dalam merumuskan strategi pengungkapan keberlanjutan dan pengambilan keputusan investasi berbasis risiko.

Kata Kunci: Environmental Disclosure; Social Disclosure; Governance Disclosure; Kinerja Keuangan; Volatilitas Harga Saham

Abstract—This study focuses on analyzing how Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosures and financial performance influence stock price volatility in the food and beverage industry listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2022 and 2024. Using secondary data from annual reports, sustainability reports, and historical stock prices, this study employed a quantitative methodology. Purposive sampling was used to select 35 companies as the research sample. Using SPSS version 26, the analysis technique used multiple linear regression. The findings indicate that environmental and social disclosures have a significant negative effect on stock price volatility. Conversely, governance disclosures have a significant positive effect. Meanwhile, volatility is not significantly affected by financial performance as determined by Return on Assets (ROA), indicating that in the post-pandemic food and beverage sector, investors tend to prioritize sustainability factors and non-financial risk mitigation, as reflected in ESG disclosure, over short-term profitability. The R^2 value of 13.8% indicates that external factors outside the research model influence most of the variations in stock price volatility. The contribution of this research lies in providing empirical evidence on the role of ESG disclosure in explaining stock price volatility in the food and beverage sector post-pandemic, as well as providing influence for company management and investors in formulating their variance strategies and making risk-based investment decisions.

Keywords: Environmental Disclosure; Social Disclosure; Governance Disclosure; Financial Performance; Stock Price Volatility

1. PENDAHULUAN

Investasi pasar modal sangat erat kaitannya dengan pergerakan harga yang bisa naik maupun turun. Oleh karena itu, seorang investor perlu memiliki kemampuan dalam menganalisis pasar untuk dapat memperhitungkan tingkat risiko dan meminimalkan potensi kerugian (Indarningsih & Hasbi, 2022). Informasi dapat memengaruhi minat investor dalam membeli, menjual, atau mempertahankan saham yang dimilikinya, sehingga menimbulkan perubahan harga secara terus-menerus (Paryudi et al., 2021). Perubahan harga yang terjadi secara dinamis inilah yang kemudian dikenal sebagai volatilitas harga saham.

Banyak faktor internal dan eksternal, termasuk analisis teknis dan situasi ekonomi makro dan mikro, yang memengaruhi volatilitas harga saham (Ovami et al., 2022). Perubahan harga saham umumnya terjadi karena mekanisme hukum permintaan dan penawaran (supply and demand). Selain itu, preferensi masing-masing *stakeholder* juga turut memengaruhi, di mana sebagian *stakeholder* cenderung memilih saham dengan volatilitas rendah karena dianggap lebih stabil dan memberikan rasa aman, sementara sebagian lainnya justru tertarik pada saham yang memiliki pergerakan harga tinggi dengan harapan memperoleh imbal hasil besar dalam jangka panjang (Siswana & Ratmono, 2024).

Secara umum, investor lebih memfokuskan pada aspek ekonomi dalam mengambil keputusan investasi. Namun demikian, faktor non-ekonomi juga patut dijadikan pertimbangan, terutama karena kesadaran masyarakat saat ini semakin tinggi terhadap tanggung jawab sosial perusahaan dan pentingnya praktik bisnis yang berkelanjutan. Konsep pembangunan berkelanjutan ini mencakup tiga elemen utama, yaitu lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*), yang secara kolektif dikenal dengan istilah ESG (Grisales & Aguilera, 2021). Isu ini menjadi sangat penting karena bertujuan untuk menciptakan keseimbangan antara memenuhi tuntutan masa sekarang tanpa mengorbankan hak masa mendatang, khususnya dalam konteks bisnis internasional.

Masalah kerusakan dan polusi lingkungan yang muncul akibat bermacam-macam aktivitas bisnis sangat berkaitan dengan investasi sebagai sumber pendanaan yang diperlukan untuk menjalankan kegiatan usaha tersebut. Investasi

berkelanjutan menuntut akuntabilitas atas standar tata kelola sosial, lingkungan, dan perusahaan selain standar keuangan (Mayla Khoiriyah et al., 2024). Karena perusahaan dapat mengendalikan risiko lingkungan dan sosial yang mungkin memengaruhi operasinya, perusahaan yang berhasil menggunakan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola biasanya memiliki kelangsungan finansial yang lebih tinggi. (Jeanice & Kim, 2023).

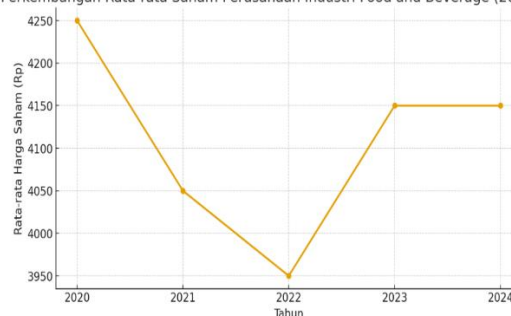
Profitabilitas adalah salah satu indikator penting untuk menilai kinerja bisnis yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui aktivitas operasional dengan memanfaatkan aset atau aktiva yang dimiliki. Setiap perusahaan pada dasarnya menjalankan kegiatan operasional dengan tujuan utama untuk memperoleh tingkat profitabilitas yang optimal (Kholis et al., 2022). Apabila tingkat profitabilitas perusahaan rendah atau bahkan bernilai negatif, hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan belum berjalan secara efektif dan efisien. Kondisi ini dapat menjadi sinyal kurang baik bagi pihak eksternal, khususnya investor. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor cenderung mempertimbangkan tingkat profitabilitas sebagai dasar penilaian terhadap prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Akibatnya, perusahaan harus memberikan perhatian ekstra terhadap pengelolaan dan peningkatan profitabilitas agar tetap menarik bagi investor serta mampu bersaing secara berkelanjutan. Menurut Impak (2023), Return on Assets (ROA) merupakan metrik penting untuk mengevaluasi stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Bisnis dengan profitabilitas tinggi dianggap memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten, yang menurunkan risiko kenaikan harga saham.

Penelitian-penelitian sebelum ini menunjukkan berbagai temuan tentang dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan terhadap volatilitas maupun kinerja saham, sehingga menimbulkan research gap yang penting untuk diteliti kembali. Ardianto & Sukardi (2024) mengungkapkan bahwa penerapan ESG memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham, Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Nuranisa & Aminah, (2024) menunjukkan bahwa hanya *environmental disclosure* dan *governance disclosure* yang berpengaruh positif terhadap *return* saham, sementara *social disclosure* tidak memiliki pengaruh sama sekali. Temuan ini berbeda dengan Siswana & Ratmono (2024) yang menyimpulkan bahwa ESG secara keseluruhan menurunkan volatilitas harga saham. Selain itu, penelitian Triana & Zuhrotun (2023) memperlihatkan bahwa kenaikan harga saham dipengaruhi oleh ESG dan ROE, bukan pada volatilitasnya. Ketidakkonsistenan ini semakin diperkuat oleh studi Capelli et al. (2021) yang menegaskan bahwa risiko ESG dan risiko finansial secara simultan memengaruhi volatilitas saham. Metrik kinerja keuangan tertentu, seperti profitabilitas dan leverage, memiliki dampak substansial pada volatilitas harga saham, menurut penelitian oleh Khairiyah & Trisnangsih (2024) dan Sirait et al. (2021). Sebaliknya, hasil studi oleh Sari & Mulyandini (2025), Prasetyo & Tambunan (2024) dan Crisanti et al. (2024) menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Perbedaan hasil, objek penelitian, periode waktu, variabel yang digunakan, serta konteks pasar inilah yang membentuk research gap dan menjadi dasar penting perlunya penelitian lanjutan difokuskan pada industri food and beverage di Indonesia dalam rentang waktu 2022–2024.

Periode penelitian 2022 hingga 2024 dipilih karena mencerminkan pemulihan setelah pandemi COVID-19 yang mulai menunjukkan kestabilan dan normalisasi aktivitas bisnis. Selain itu, perusahaan-perusahaan di Indonesia mulai lebih aktif dalam menerapkan prinsip ESG serta memperkuat transparansi laporan keberlanjutan seiring meningkatnya tuntutan dari investor global dan regulator. periode ini memberikan gambaran yang cukup konsisten dan representatif tentang bagaimana kinerja keuangan dan praktik keberlanjutan mempengaruhi fluktuasi harga saham dalam jangka pendek dan menengah (Ridho, 2024).

Penelitian ini menjadikan perusahaan sektor makanan dan minuman (food and beverage) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai subjek kajian dalam periode tiga tahun terakhir. Pemilihan subsektor F&B didasarkan pada karakteristiknya yang menunjukkan tingkat volatilitas harga saham yang tinggi, membuatnya menarik untuk dievaluasi dari perspektif risiko dan ketidakpastian pasar. Dalam sektor food and beverage (F&B), tingkat Return on Assets (ROA) yang tinggi dan konsisten sering dipersepsikan sebagai indikator risiko yang lebih rendah bagi investor. Hal ini disebabkan karena industri F&B cenderung menghadapi berbagai ketidakpastian, seperti perubahan harga bahan baku utama seperti gula, minyak sawit, maupun komoditas impor, pergeseran preferensi dan pola konsumsi masyarakat, serta tekanan inflasi.

Perkembangan Rata-rata Saham Perusahaan Industri Food and Beverage (2020-2024)



Gambar 1. Perkembangan Rata-Rata Saham Sektor Food & Beverage 2022-2024

Data volatilitas saham F&B selama lima tahun yang ditunjukkan oleh Gambar 1 memperlihatkan adanya fluktuasi yang nyata, volatilitas meningkat pada awal periode ketika tekanan ekonomi terjadi, kemudian menurun pada tahun berikutnya, dan kembali melonjak tajam pada masa setelah pandemi sebelum akhirnya mengalami penurunan lagi. Pola

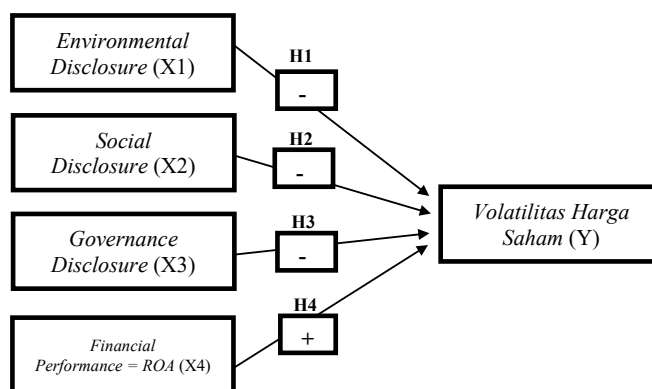
pergerakan naik-turun tersebut, yang terlihat jelas pada grafik volatilitas, menunjukkan bahwa harga saham perusahaan F&B sangat peka terhadap perubahan kondisi ekonomi makro, variasi harga bahan baku, serta perilaku konsumsi masyarakat. Oleh karena itu, dinamika ini menjadikan subsektor F&B penting untuk diteliti, khususnya dalam menilai bagaimana faktor non-keuangan seperti pengungkapan ESG dan faktor keuangan seperti profitabilitas dapat memengaruhi volatilitas harga saham perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana *environmental, social, and governance disclosure* serta *financial performance* berdampak pada volatilitas harga saham perusahaan di sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024. Diharapkan bahwa penelitian ini akan membantu manajemen perusahaan dalam mengembangkan strategi pengungkapan ESG yang berhasil untuk menekan risiko pasar dan menjaga harga saham stabil. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu investor menilai risiko investasi dengan mempertimbangkan indikator profitabilitas jangka pendek dan aspek keberlanjutan perusahaan. Secara akademis, penelitian ini memberikan kontribusi dengan menguji secara simultan pengaruh pengungkapan ESG dan kinerja keuangan terhadap volatilitas harga saham pada periode pemulihan ekonomi 2022–2024. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperluas literatur terkait peran ESG sebagai determinan risiko pasar, tetapi juga memberikan bukti empiris baru mengenai pergeseran preferensi investor dari indikator profitabilitas jangka pendek menuju faktor keberlanjutan.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kajian Teori dan Pengambilan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut hubungan antar variabel dalam riset ini dapat dirumuskan dalam model yang tercantum pada Gambar 2.



Gambar 2. Kerangka Berpikir Teoritis

a. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Volatilitas Harga Saham

Menurut Teori Stakeholder, pengungkapan lingkungan yang transparan mengurangi konflik kepentingan, meningkatkan legitimasi perusahaan, dan menurunkan ketidakpastian informasi bagi investor, menurunkan volatilitas harga saham (Antonetta et al., 2026). Hipotesis pertama menyatakan bahwa volatilitas harga saham sepanjang periode penelitian dipengaruhi secara negatif oleh skor pengungkapan lingkungan. Efek negatif ini menunjukkan hubungan terbalik, yang berarti bahwa volatilitas saham suatu perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya pengungkapan lingkungan. Karena volatilitas rendah berarti stabilitas harga saham yang lebih rendah dan, karenanya, risiko investasi yang lebih rendah, hal ini sering dianggap baik (Ardianto & Sukardi, 2024). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ardianto & Sukardi (2024) dan Siswana & Ratmono (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan ketidakpastian di pasar.

H1: Diduga bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

b. Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Volatilitas Harga Saham

Berdasarkan Teori Stakeholder, pengungkapan sosial memperhatikan kepentingan stakeholder internal (karyawan) dan eksternal (masyarakat, pelanggan), yang meningkatkan hubungan yang menguntungkan dan mengurangi risiko boikot atau kritik publik. Investor melihat ini sebagai tanda bahwa mereka mengelola risiko dengan baik, yang menyebabkan harga saham stabil (Hanifah & Widyaningsih, 2025). Kurangnya kontribusi perusahaan terhadap lingkungan sekitar sering kali dapat menurunkan kepercayaan masyarakat. Karena itu, perusahaan perlu memaparkan kinerja sosialnya sebagai bentuk tanggung jawab. Jika sebuah perusahaan secara sukarela memberikan informasi tentang praktik sosial yang digunakannya, ini dapat dianggap sebagai sinyal yang baik bagi investor (Siswana & Ratmono, 2024). Penelitian sebelumnya mendukung hipotesis ini Ardianto & Sukardi (2024) dan Siswana & Ratmono (2024) dengan menunjukkan bahwa pengungkapan sosial yang lebih luas dan transparan cenderung menurunkan volatilitas harga saham.

H2: Diduga bahwa *social disclosure* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

c. Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Harga Saham

Pengungkapan tata kelola menurut Teori Stakeholder, mengurangi masalah agensi dan asimetri informasi dengan memastikan akuntabilitas terhadap semua stakeholder termasuk dewan pengawas dan pemegang saham minoritas dengan membangun kepercayaan kolektif, ini mengurangi ketidakpastian harga saham (Defina & Kuswanto, 2025). Transparansi dalam tata kelola juga membantu meningkatkan nilai perusahaan karena dapat meminimalkan risiko keputusan yang hanya menguntungkan pihak tertentu di dalam perusahaan. Ketika suatu perusahaan memiliki skor tata kelola yang lebih tinggi, investor menganggap bahwa bisnis menjalankan operasinya dengan tanggung jawab dan cara yang lebih berkelanjutan, yang pada akhirnya dapat membantu mengurangi risiko ketidakpastian harga saham yang berlebihan (Zanatto et al., 2023). Temuan empiris yang dilakukan oleh Ardianto & Sukardi (2024) dan Siswana & Ratmono (2024) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat transparansi dan kualitas tata kelola yang diungkapkan perusahaan, semakin rendah tingkat ketidakpastian informasi yang diterima oleh investor.

H3: Diduga bahwa *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham.

d. Pengaruh *Financial Performance* terhadap Volatilitas Harga Saham

Pemeriksaan kinerja keuangan digunakan untuk menentukan seberapa baik suatu bisnis mematuhi persyaratan keuangan. Nilai bisnis akan terpengaruh secara positif oleh kinerja keuangan yang kuat. Kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan meningkat seiring dengan peningkatan kinerja keuangan. Return on Assets (ROA). Menurut teori stakeholder, kinerja keuangan yang kuat, seperti ROA yang tinggi, tidak hanya memenuhi harapan stakeholder utama, seperti investor dan kreditor, tetapi juga dapat meningkatkan harapan mereka untuk pertumbuhan agresif, yang dapat menyebabkan spekulasi pasar dan volatilitas harga saham yang lebih tinggi (Susanti & Hindasah, 2025). Penelitian sebelumnya mendukung hipotesis ini Khairiyah & Trisnansih (2024) dan Sirait et al. (2021) dengan menunjukkan bahwa volatilitas harga saham suatu perusahaan lebih tinggi ketika kinerja keuangannya membaik.

H4: Diduga bahwa *financial performance* berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham.

2.2 Metode Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), www.investing.com, serta laman resmi masing-masing perusahaan yang tercatat pada sektor makanan dan minuman selama periode 2022-2024. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan menggunakan teknik purposive sampling. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel meliputi:

- Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI untuk tahun 2022-2024.
- Perusahaan yang konsisten dalam mempublikasikan laporan tahunan (annual report) dari tahun 2022 hingga 2024.
- Perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan secara berturut-turut dari tahun 2022-2024.
- Perusahaan yang menghasilkan laba dalam kurun tahun 2022-2024.

Sehingga diperoleh 105 data penelitian. Analisis outlier diperlukan untuk penelitian ini karena adanya masalah dengan uji normalitas, sehingga tersisa 99 set data observasional. Data uji menunjukkan kinerja yang baik dan dianggap lolos dari 99 sampel data observasional tersebut. Tahap analisis pada studi ini mencakup statistik deskriptif, pemeriksaan asumsi klasik, pengujian hipotesis, dan analisis regresi linear berganda. Pengolahan data serta analisisnya data dilakukan menggunakan *software* SPSS versi 26.

2.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

2.3.1 Volatilitas Harga Saham

Penelitian ini menjadikan volatilitas harga saham sebagai variabel dependen. Menurut Wati & Puspitaningtyas, (2023) mendefinisikan volatilitas harga saham sebagai perubahan harga saham di bursa efek yang bersifat fluktuatif, baik berupa peningkatan maupun penurunan harga. Rahayuningsih & Subadriyah (2024) menambahkan bahwa volatilitas ini berfungsi sebagai indikator utama dalam mengukur tingkat risiko yang ditanggung oleh suatu saham. Kemungkinan harga saham berfluktuasi dengan cepat dan tidak menentu meningkat seiring dengan volatilitas, baik ke arah naik maupun turun. Adapun pengukuran volatilitas harga saham, merujuk pada rumus yang digunakan dalam penelitian (Fatikhah & Puryandani, 2020) yaitu:

$$\sigma PV = \sqrt{\frac{1}{n} \sum \ln\left(\frac{H_t}{L_t}\right)^2} \quad (1)$$

Volatilitas harga saham dalam penelitian ini diukur menggunakan High–Low Volatility Estimator (σPV). Pengukuran ini menggunakan logaritma natural (Ln) untuk menstabilkan varians data serta mengurangi potensi bias akibat perbedaan skala harga. Variabel n menunjukkan jumlah observasi selama periode penelitian, sedangkan H_t merepresentasikan harga tertinggi saham pada periode ke-t dan L_t menunjukkan harga terendah saham pada periode ke-t.

2.3.2 Environmental Disclosure

Environmental Disclosure dalam penelitian ini sebagai variabel independen. Setiap industri memiliki kewajiban yang signifikan untuk mengatasi masalah lingkungan, khususnya industri di sektor industri seperti industri makanan dan minuman. Pengungkapan aspek ini dengan transparan melalui laporan keberlanjutan menjadi bentuk akuntabilitas

perusahaan terhadap dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan. Dalam konteks penelitian ini, aspek lingkungan dijadikan sebagai variabel independen (X1) yang mencerminkan sejauh mana perusahaan mengungkapkan kebijakan dan langkah-langkah konkret dalam mengelola isu-isu lingkungan. Aspek ini mencakup berbagai hal seperti upaya mitigasi terhadap perubahan iklim, pengurangan jejak karbon, pengendalian emisi gas rumah kaca, serta efisiensi dan penggunaan energi terbarukan dalam operasional perusahaan (Sibarani, 2023). Item-item yang diungkapkan dalam *environmental disclosure* berdasarkan panduan ESG Reporting Guide 2.0 NASDAQ (2019) yaitu 10 indikator utama. Pengukuran *environmental disclosure*, merujuk pada rumus yang digunakan dalam penelitian (Nisa & Wisiahtuty, 2023), rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$ENV = \frac{\sum item\ ENV}{Total\ ENV} \times 100\% \tag{2}$$

2.3.3 Social Disclosure

Penelitian ini menempatkan *social disclosure* sebagai variabel independen. Aspek sosial dalam konteks keberlanjutan perusahaan merujuk pada bagaimana perusahaan membangun dan menjaga hubungan yang harmonis dengan masyarakat serta memperhatikan dampak sosial dari kegiatan operasionalnya. Aspek ini menunjukkan dedikasi perusahaan untuk mencapai keuntungan jangka panjang untuk semua pihak yang terlibat melalui pendekatan sosial yang bertanggung jawab (Sibarani, 2023). Berdasarkan pedoman ESG Reporting Guide 2.0 NASDAQ (2019), item yang diungkapkan dalam *social disclosure* yaitu 10 indikator. Pengukuran *social disclosure*, merujuk pada rumus yang digunakan dalam penelitian (Nisa & Wisiahtuty, 2023), rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$SOC = \frac{\sum item\ SOC}{Total\ SOC} \times 100\% \tag{3}$$

2.3.4 Governance Disclosure

Penelitian ini menempatkan *governance disclosure* sebagai variabel independen. Konsep, prosedur, dan pedoman yang mengatur interaksi dan pembagian tugas di antara berbagai *stakeholder* dalam bisnis, termasuk manajemen, pemegang saham, dan dewan komisaris, dikenal sebagai tata kelola perusahaan. Tata kelola yang baik bertujuan untuk menjamin bahwa bisnis dijalankan dengan cara yang transparan, akuntabel dan sesuai dengan kepentingan seluruh *stakeholder* (Sibarani, 2023). Item-item yang diungkapkan dalam *governance disclosure* berdasarkan panduan ESG Reporting Guide 2.0 NASDAQ (2019) yaitu 10 indikator. Pengukuran *governance disclosure*, merujuk pada rumus yang digunakan dalam penelitian (Nisa & Wisiahtuty, 2023), rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$GOV = \frac{\sum item\ GOV}{Total\ GOV} \times 100\% \tag{4}$$

2.3.5 Financial Performance

Penelitian ini menjadikan *financial performance* sebagai variabel independen. *Financial Performance* atau kinerja keuangan adalah indikator penting untuk mengukur seberapa baik suatu bisnis dapat menghasilkan keuntungan dan memanfaatkan sumber dayanya. Dalam hal pengelolaan pendanaan, kinerja keuangan menjadi salah satu ukuran tingkat keberhasilan bisnis dari sisi keuangan selama periode waktu tertentu (Inawati & Rahmawati, 2023). Rasio profitabilitas Return on Assets atau perputaran atas aset (ROA) pada studi ini menjadi indikator dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan karena rasio tersebut mampu menunjukkan seberapa baik bisnis tersebut menghasilkan pendapatan dari seluruh asetnya. ROA dipandang sebagai indikator yang cukup menyeluruh dalam menilai efisiensi operasional, sebab tidak hanya menggambarkan tingkat profitabilitas, tetapi juga menilai sejauh mana manajemen mampu mengelola sumber daya yang dimiliki. Pengembalian aset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil, atau pengembalian, dari jumlah aset yang digunakan oleh perusahaan (Kasmir, 2018), pengukuran ROA dapat diformulasikan dengan rumus:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} \times 100\% \tag{5}$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menyajikan gambaran umum mengenai suatu data melalui sejumlah statistik, seperti varians, rata-rata, deviasi standar, serta nilai maksimum dan minimum.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ENVD	99	40.00	90.00	69.4949	11.89870
S OCD	99	40.00	100.00	69.5960	16.77700
GOVD	99	40.00	100.00	65.7576	14.85240
FP	99	.10	80.61	9.1105	9.22733
VHS	99	.27	.78	.5158	.10123

Informasi yang diperoleh berdasarkan hasil analisis deskriptif Tabel 1, penelitian ini melibatkan 99 sampel data. Pengolahan data pada variabel *environmental disclosure* menampilkan nilai minimum tercatat 40,00, nilai maksimum dengan nilai 90,00, nilai rerata yaitu 69,4949 dan simpangan baku 11,89870. Variabel *social disclosure* menunjukkan nilai minimum tercatat 40,00 dengan maksimum yaitu 100,00, dan nilai rerata sebesar 69,5960 dan simpangan baku 16.77700. *Governance disclosure* menunjukkan nilai minimum yaitu 40,00 dengan maksimum yaitu 100,00, nilai rerata tercatat 65.7576 dan simpangan baku 14.85240. *Financial performance* mempunyai nilai minimum tercatat 0,10, dengan maksimum yakni 80,61, nilai rerata sebesar 9,1105 dan simpangan baku 9,22733. Dan volatilitas harga saham menampilkan nilai minimum yakni 0,27, nilai maksimum 0,78, nilai rerata tercatat 0,5158 dan simpangan baku 0,10123.

3.2 Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Nilai Output SPSS	Standar	Simpulan
Uji Normalitas	Asymp. Sig. = 0,200	Nilai Sig > 0,05	Data terbukti terdistribusi normal
Uji Multikolinearitas	ENVD:VIF = 1,095 T = 0,913 SOCD:VIF = 1,917 T = 0,522 GOVD:VIF = 1,995 T = 0,501 FP : VIF = 1,032 T = 0,969	VIF < 10 Tolerance > 0,1	Terbebas Multikolinearitas
Uji Heteroskedastisitas (Uji Gejsler)	ENVD:Sig = 0,412 SOCD:Sig = 0,111 GOVD:Sig = 0,300 FP : Sig = 0,151	Nilai Sig > 0,05	Terbebas Heteroskedastisitas
Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)	Dw = 1,837 Du = 1,7575 4-du = 2,2425	Du < dw < 4-du	Terbebas Autokorelasi

Pengujian terhadap asumsi klasik yang ditunjukkan oleh Tabel 2 memperlihatkan model regresi tersebut telah memenuhi seluruh persyaratan, meliputi asumsi normalitas serta bebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Sehingga analisis dapat dilanjutkan pada tahap regresi.

3.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi dalam penelitian ini dimaksudkan untuk melihat bagaimana pengaruh *environmental, social, governance disclosure* dan *financial performance* terhadap volatilitas harga saham.

3.3.1 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Analisis Pengujian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara bersamaan. Berikut disajikan uji F statistik dalam penelitian ini :

Tabel 3. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1Regression.174		4	.043	4.912	.001 ^b
Residual	.831	94	.009		
Total	1.004	98			

Ambang batas signifikansi adalah 0,001, seperti yang terlihat pada Tabel 3. Faktor *environmental, social, governance disclosure* dan *financial performance* secara bersama-sama memengaruhi volatilitas harga saham jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, di mana $4,912 > 2,46$, dan ambang batas signifikansi $0,001 < 0,05$.

3.3.2 Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Tujuan pengujian ini adalah untuk memastikan apakah setiap variabel independen secara signifikan memengaruhi variabel dependen. Dampak parsial *environmental, social, governance disclosure* dan *financial performance* terhadap volatilitas harga saham dalam penelitian ini menggunakan uji-t. Hasil uji-t parsial ditunjukkan di bawah ini.

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B.	Std. Error	Beta	t	Sig.
1(Constant)	.701	.064			10.986.000
ENVD	-.003	.001	-.301		-3.064.003

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B.	Std. Error	Beta	t	Sig.
SOCD	-.002	.001	-.374	-2.877	.005
GOVD	.002	.001	.304	2.294	.024
FP	.001	.001	.131	1.378	.171

Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 4, diperoleh bentuk persamaan regresi yang mempresentasikan hubungan yakni:

$$VHS = 0,701 - 0,003(X_1) - 0,002(X_2) + 0,002(X_3) + 0,001(X_4) + \varepsilon$$

- Diperoleh nilai konstanta sebesar 0,701 yang bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu *environmental disclosure* (X_1), *social disclosure* (X_2), *governance disclosure* (X_3) dan *financial performance* (X_4) berada pada nilai nol, maka volatilitas harga saham (BE_Y) berada pada angka 0,701.
- Koefisien regresi variabel *environmental disclosure* yang terstandarisasi (X_1) tercatat negatif yaitu -3,064 dengan nilai signifikansi $0,003 < 0,05$. Temuan ini menyatakan *environmental disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sehingga H1 diterima.
- Koefisien regresi variabel *social disclosure* yang terstandarisasi (X_2) tercatat negatif yaitu -2,877 dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$. Temuan ini menyatakan *social disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sehingga H2 diterima.
- Koefisien regresi variabel *governance disclosure* yang terstandarisasi (X_3) tercatat positif yaitu 2,294 dengan nilai signifikansi $0,024 < 0,05$. Temuan ini menyatakan *governance disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham, sehingga H3 ditolak.
- Koefisien regresi variabel *financial performance* yang terstandarisasi (X_4) tercatat positif yaitu 1,378 dengan nilai signifikansi $0,171 > 0,05$. Temuan ini menyatakan *financial* tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham, sehingga H4 ditolak.

3.3.3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan mengukur seberapa jauh kemampuan model variasi independen (*Environmental, Social, Governance Disclosure dan Financial Performance*) dalam menerangkan variasi variabel dependen (volatilitas harga saham). Berikut merupakan hasil koefisien determinasi (R^2):

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.416 ^a	.173	.138	.09400

Berdasarkan hasil pada Tabel 5 diperoleh nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,138. Hal ini berarti variasi *Environmental, Social, Governance Disclosure* serta *Financial performance* dapat mempengaruhi variabel volatilitas harga saham sebesar 13,8% dan 86,2% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi adalah komponen makroekonomi seringkali lebih banyak memengaruhi dinamika pasar daripada faktor internal perusahaan. Ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh variabel mikro seperti kinerja keuangan atau ESG disebabkan oleh sentimen pasar global, termasuk gejolak geopolitik atau peristiwa seperti pandemi. Faktor perilaku investor seperti efek herding atau spekulasi berbasis berita semakin melemahkan eksplanatori model yang terbatas pada variabel dasar.

3.4 Pembahasan

3.4.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai signifikansi variabel volatilitas harga saham sebesar $0.003 < (0.05)$ dan Nilai T_{hitung} -3,064. Karena itu mengindikasikan bahwa Semakin transparan perusahaan dalam hal pengelolaan lingkungan, semakin rendah fluktuasi harga sahamnya. Transparansi mengenai emisi karbon, pengelolaan limbah, penggunaan energi, dan upaya mitigasi risiko lingkungan dinilai sebagai sinyal positif oleh investor. Sinyal tersebut bukti kemampuan perusahaan untuk mengantisipasi risiko lingkungan yang dapat memengaruhi biaya operasional dan keberlanjutan (Triyani et al., 2021). Temuan ini sejalan dengan Ardianto & Sukardi (2024) dan Siswana & Ratmono (2024) yang menegaskan bahwa pengungkapan ESG terutama aspek lingkungan dapat menekan ketidakpastian pasar karena investor menilai perusahaan yang peduli lingkungan memiliki risiko lebih rendah. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung teori stakeholder, dimana perusahaan yang mampu memenuhi ekspektasi publik terkait lingkungan akan memperoleh kepercayaan dan dukungan lebih besar dari *stakeholder* sehingga menurunkan risiko pasar.

3.4.2 Pengaruh *Social Disclosure* Terhadap Volatilitas Harga Saham

Social disclosure dalam penelitian ini juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas saham dengan nilai signifikansi variabel volatilitas harga saham sebesar $0.005 < (0.05)$ dan Nilai T_{hitung} -2.877. Artinya, semakin transparan

perusahaan dalam aspek sosial, pergerakan harga sahamnya semakin rendah. Masalah ini disebabkan oleh pengungkapan sosial, seperti perlindungan tenaga kerja, pengembangan masyarakat, kepatuhan HAM, dan keamanan produk, dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menciptakan kepercayaan investor (Firmansyah & Estutik, 2021). Bisnis yang bertanggung jawab dipercaya lebih mampu menjaga hubungan jangka panjang dengan *stakeholder*, sehingga risiko sosial lebih rendah dan volatilitas pasar menurun. Meskipun penelitian ini menghipotesiskan pengaruh positif, hasil penelitian justru memperlihatkan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa investor pasca pandemi lebih sensitif terhadap isu sosial, sehingga keterbukaan informasi sosial menjadi sinyal mitigasi risiko, bukan peningkatan risiko. Kesamaan hasil ini dengan studi Ardianto & Sukardi (2024) dan Siswana & Ratmono (2024) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan aktivitas sosial yang kuat dinilai lebih tahan terhadap gangguan operasional dan ekonomi.

3.4.3 Pengaruh Governance Disclosure Terhadap Volatilitas Harga Saham

Berbeda dengan dua aspek sebelumnya, *governance disclosure* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai signifikansi variabel volatilitas harga saham sebesar $0.024 < (0.05)$ dan Nilai T_{hitung} 2.294. Keterbukaan informasi tata kelola perusahaan, seperti independensi dewan, kode etik, transparansi laporan, maupun pengawasan kinerja, justru meningkatkan volatilitas harha saham. Hal ini mungkin terjadi karena sistem tata kelola yang lebih transparan sering kali muncul sebagai respon atas meningkatnya pengawasan atau adanya potensi risiko yang ingin dikurangi perusahaan (Utama et al., 2022). Dengan kata lain, semakin tinggi kesadaran tata kelola, semakin besar perhatian investor terhadap informasi tersebut, sehingga keputusan investasi lebih mudah berubah dan menyebabkan volatilitas meningkat. Kesesuaian dengan studi Capelli et al. (2021) yang menyatakan bahwa risiko ESG, terutama *governance risk*, dapat memicu reaksi pasar yang memperbesar volatilitas saham.

3.4.4 Pengaruh Financial Performance Terhadap Volatilitas Harga Saham

Financial performance yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham dengan nilai signifikansi variabel volatilitas harga saham sebesar $0.171 > (0.05)$ dan Nilai T_{hitung} 1.378. Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas bukan ukuran yang paling penting dalam menilai risiko pada industri food and beverage pasca pandemi. Investor tampaknya lebih mempertimbangkan faktor keberlanjutan dan risiko non-keuangan dibandingkan laba perusahaan dalam menilai stabilitas saham. Selain itu, periode penelitian (2022–2024) merupakan fase pemulihan ekonomi, dimana laporan keuntungan dapat dipengaruhi oleh penormalan operasional, bukan strategi bisnis jangka panjang. Hal ini memperkuat penelitian Sari & Mulyandini (2025), Prasetyo & Tambunan (2024) dan Crisanti et al. (2024) yang mengungkapkan bahwa nilai keuangan bukan lagi menjadi satu-satunya acuan investor, karena paradigma investasi modern telah mengarah pada keberlanjutan (*sustainability*). Temuan ini juga menunjukkan bahwa ROA lebih relevan untuk menilai kinerja perusahaan daripada menilai risiko pasar.

4. KESIMPULAN

Studi ini bertujuan untuk menelaah pengaruh *financial performance* dan pengungkapan *environmental disclosure*, *social disclosure*, *governance disclosure* terhadap volatilitas harga saham di industri *food and beverage* yang terdaftar di BEI sepanjang periode 2022 dan 2024. Berdasarkan hasil pengkajian menunjukkan bahwa uji F menunjukkan bahwa semua faktor independen memiliki dampak substansial terhadap volatilitas harga saham secara bersamaan, dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05. Dampak yang cukup signifikan terhadap total volatilitas harga saham ditunjukkan oleh pengujian statistik terhadap 99 sampel penelitian setelah dilakukan outlier. Temuan ini menunjukkan bahwa faktor internal dan eksternal seperti situasi pasar dan ekonomi memengaruhi volatilitas harga saham. Telah ditunjukkan *environmental disclosure* memiliki dampak negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Temuan menunjukkan bahwa pengungkapan informasi tentang pengelolaan lingkungan dapat mengurangi tingkat fluktuasi harga saham karena investor memandangnya sebagai upaya untuk menurunkan risiko jangka panjang. Selain itu, telah ditunjukkan bahwa *social disclosure* memiliki dampak negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham, mengindikasikan transparansi sosial secara alami dapat menurunkan tingkat fluktuasi harga. Berlawanan dengan kedua aspek tersebut, volatilitas harga saham dipengaruhi secara positif oleh pengungkapan tata kelola. Hal ini menyiratkan bahwa *governance disclosure* yang lebih banyak meningkatkan kemungkinan fluktuasi harga saham, mungkin sebagai akibat dari investor yang lebih terbuka terhadap informasi mengenai struktur manajemen, pengendalian internal, atau kemajuan tata kelola dibandingkan masalah sebelumnya. Namun, volatilitas harga saham tidak terpengaruh oleh *financial performance* yang ditentukan oleh *Return on Assets*, menunjukkan bahwa profitabilitas bukanlah pertimbangan utama ketika mengevaluasi risiko saham di sektor makanan dan minuman sepanjang periode penelitian. Secara teoretis, penelitian ini berkontribusi dengan memperkuat perspektif teori stakeholder bahwa pengungkapan ESG tidak hanya berperan dalam meningkatkan legitimasi dan kinerja perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko pasar yang tercermin dalam volatilitas harga saham. Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan sektor food and beverage untuk memprioritaskan transparansi aspek lingkungan dan sosial sebagai strategi stabilisasi saham, serta bagi investor untuk mempertimbangkan kualitas pengungkapan ESG sebagai sinyal risiko yang lebih relevan dibandingkan indikator profitabilitas jangka pendek.

REFERENCES

- Antonetta, C. D., Simon, F., Pradita, U., & Tangerang, K. (2026). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tatakelola (ESG) dan Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 10(51), 559–570. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v10i1.2955>
- Ardianto, F., & Sukardi, A. S. (2024). Pengungkapan Environmental, Social, and Governance Disclosure Terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah Dimoderasikan oleh Likuiditas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(03), 3171–3180. <https://doi.org/https://doi.org/10.29040/jiei.v10i3.15431>
- Capelli, P., Ielasi, F., & Russo, A. (2021). Forecasting volatility by integrating financial risk with environmental, social, and governance risk. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(5), 1483–1495. <https://doi.org/10.1002/csr.2180>
- Crisanti, S., Nuswandari, C., & Sunarto. (2024). The Effect of Financial Ratio on Stock Price Volatility. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 23(3), 258–269. <https://doi.org/https://doi.org/10.52434/jwe.v23i3.3506>
- Defina, & Kuswanto, R. (2025). Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Finansial: Evaluasi Berdasarkan Keberagaman Gender dan Struktur Pengawasan Abstrak Pendahuluan. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3), 1364–1379. <https://jurnal.feb-umi.id/index.php/PARADOKS/article/view/1500>
- Fatikhah, S. A., & Puryandani, S. (2020). Faktor Penentu Bid-Ask Spread Saham Lq45. *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 2(1), 43–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.35829/econbank.v2i1.78>
- Firmansyah, A., & Estutik, R. S. (2021). *Kajian Akuntansi Keuangan: Peran Tata Kelola Perusahaan Dalam Kinerja Tanggung Jawab Lingkungan, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Agresivitas Pajak*. Deepublish.
- Grisales, E., & Aguilera, J. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Hanifah, A. N., & Widyaningsih, A. (2025). Pengaruh Tekanan Stakeholder Internal dan Eksternal Terhadap Kualitas Corporate Social Responsibility. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(4), 400–413. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i4.1971>
- Impak, M. I. Y. (2023). Evaluasi Kinerja Keuangan Melalui Return On Asset (ROA) di PT. Bank Maspion Indonesia, Tbk. *Jurnal Baca Universitas Pebabri Makassar*, 2(2), 1–11. <https://www.jurnal.unpebabri.ac.id/index.php/baca/article/view/336>
- Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Indarningsih, N. A., & Hasbi. (2022). Analisis Perbandingan Risiko Volatilitas Indeks Harga Saham Syariah dan Konvensional (Jakarta Islamic Indeks dan Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 9(5), 694–709. <https://doi.org/10.20473/vol9iss20225pp694-709>
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Presada.
- Khairiyah, M., & Trisnainingsih, S. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Earning Volatility, Dan Growth Opportunity Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019–2022). *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(2019), 9720–9728. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v7i4.9865>
- Kholis, N., Susanto, H., & Mutmainah, H. (2022). Pengaruh biaya operasional, perputaran persediaan dan good corporate governance terhadap profitabilitas perusahaan BUMN di Indonesia. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 42–51. <https://doi.org/10.29264/jakt.v19i1.10621>
- Mayla Khoiriyah, Ramaiyanti, S., Humairoh, F., & Afifah, U. (2024). Pengaruh Keberlanjutan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Reputasi Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 14(1), 112–122. <https://doi.org/10.37859/jae.v14i1.7500>
- Nisa, D., & Wisiastruty, E. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 142–153. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Nuranisa, S., & Aminah, I. (2024). Analisis Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, dan Financial Performance pada Return Saham. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen*, 3(13), 1–9. www.idx.co.id
- Ovami, D. C., Supraja, G., Irawan, A., & Efendi, R. (2022). Net Profit Margin, Pertumbuhan Perusahaan dan Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan di Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(2), 742–748. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2508>
- Paryudi, Wiyono, G., & Rinofah, R. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 11–20. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>
- Prasetyo, K., & Tambunan, F. H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Akuntasiku*, 3(4), 251–259. <https://doi.org/https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v3i4.1118>
- Rahayuningsih, S., & Subadriyah. (2024). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Bisnis Antartika*, 2(1), 28–39. <https://doi.org/https://doi.org/10.70052/jeba.v2i1.281>
- Ridho, M. (2024). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia*. 3(2), 1–10. <https://doi.org/https://doi.org/10.34001/jrei.v3i02.1043>
- Sari, C. U. G., & Mulyandini, V. C. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Volatilitas Laba terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI). *Accounting Insights Journal Volume*, 1(2), 78–99. <https://journal.unjani.ac.id/index.php/aij/article/view/1099>
- Sibarani, S. (2023). ESG (Environmental, Social, and Governance) Implementation to Strengthen Business Sustainability Pt. Migas–North Field. *European Journal of Business and Management Research*, 8(1), 147–150. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2023.8.1.1798>
- Sirait, J., Purwohedhi, U., & Noviarini, D. (2021). Pengaruh Volatilitas Laba, Leverage Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Price To Book Value Terhadap Volatilitas Harga Saham. *JURNAL AKUNTANSI, PERPAJAKAN DAN AUDITING*, 2(1), 397–415. <https://doi.org/https://doi.org/10.21009/japa.0202.12>



- Siswana, F. H., & Ratmono, D. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Terhadap Volatilitas Harga Saham Dalam Periode Pandemi Covid-19 Dengan Effective Tax Rate Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Susanti, E., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *JURNAL AKUNTANSI DEWANTARA (JAD)*, 9(01), 152–168. <https://doi.org/https://doi.org/10.30738/ad.v9i1.19033>
- Triana, E., & Zuhrotun. (2023). Pengaruh Environmental Social and Governance, Return on Equity, Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham. *Buletin Studi Ekonomi*, 28(02), 206–219. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/index>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Resiko Investasi Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS : Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 155–165. <https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5602>
- Utama, S., Fitriany, Siregar, S. V., Rahardian, Y., Utama, C. A., & Simanjuntak, J. (2022). *Tata Kelola Korporat di Indonesia: Teori, Prinsip, dan Praktik*. salemba Empat.
- Wati, N., & Puspitaningtyas, A. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 11(2), 881–890. <https://doi.org/10.35137/jmbk.v11i2.80>
- Zanatto, C., Lopes, M. C., Pina, J. P., & Nunes, I. C. (2023). The impact of ESG news on the volatility of the Portuguese stock market — Does it change during recessions? *Business Strategy and the Environment*, 32(8), 5821–5832. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/bse.3450>