



KODE ARTIKEL : KIL-24-1-4-3

## ANALISIS PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PUBLIK YANG DIMODERASI OLEH SUSTAINABILITY DISCLOSURE

Aulia Fernanda Putri, Nегina Kencono Putri\*, Irianing Suparlinah, Bambang Agus Pramuka

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman

\*email korespondensi : [negina.putri@unsoed.ac.id](mailto:negina.putri@unsoed.ac.id)

### ABSTRAK

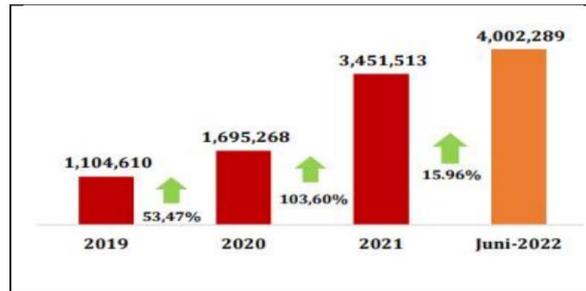
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *earning per share* (EPS) dan *firm size* terhadap return saham, dengan mempertimbangkan moderasi dari *sustainability disclosure* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 69 sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Data dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang diteliti. Namun, variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap return saham. Selain itu, *sustainability disclosure* tidak memoderasi pengaruh EPS dan juga tidak memoderasi pengaruh *firm size* terhadap return saham. Implikasi dari hasil penelitian bagi perusahaan adalah bahwa strategi atau kebijakan yang didasarkan pada asumsi hubungan antara EPS, *firm size*, *sustainability report*, dan return saham perlu untuk dilakukan penyesuaian. Bagi investor dan analis keuangan implikasi penelitian ini mengarah pada perubahan dalam strategi investasi dan juga penilaian risiko di pasar. Hasil temuan juga dapat mendorong penelitian lanjutan dalam bidang keuangan untuk memahami faktor-faktor lain yang mempengaruhi return saham. Penelitian lanjutan yang nantinya melibatkan variabel *sustainability disclosure* dapat meneliti pada periode pasca pandemic.

**Kata kunci** : *Earning per share* (EPS), *Firm size*, *Sustainability disclosure*, *Return saham*

### PENDAHULUAN

Di Indonesia, sampai dengan kuartal ketiga tahun 2023 jumlah perusahaan yang *go-public* mengalami peningkatan pesat. Berdasarkan Laporan *EY Global IPO Trends Q3 2023*, BEI memegang peringkat ke-5 di bursa global dari aspek jumlah perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Peningkatan jumlah perusahaan yang *go-public* menyebabkan persaingan dalam dunia ekonomi menjadi lebih ketat lagi. Perusahaan berlomba-lomba untuk bersaing dengan cara mengembangkan produk dan juga memperluas pasar. Berdasarkan pernyataan tersebut untuk melakukan ekspansi bisnis agar bisa bersaing di dunia perekonomian, perusahaan pada akhirnya membutuhkan dana yang tinggi. Perusahaan membutuhkan pendanaan alternatif sebagai *exit strategy* para pendiri perusahaan untuk mendapatkan kembali modal yang diinvestasikan di awal pendirian perusahaan melalui pasar modal. Satu di antara instrumen yang sering dipergunakan oleh perusahaan di pasar modal ialah saham. Ketika saham perusahaan sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan penawaran saham ini maka perusahaan membuka peluang publik untuk memiliki bagian atas modal perusahaan.

Pengetahuan pasar modal menjadi aspek yang sangat esensial bagi investor saat ingin berinvestasi. Keahlian dalam mengambil keputusan, menganalisis, dan menyeleksi akan diperkuat oleh pengetahuan yang baik. Dilansir dari berita pers KSEI (2022), investor lokal di Indonesia terus bertambah dengan pesat, terutama selama periode pandemi COVID-19. Peningkatan ini merupakan salah satu tanda pencapaian pasar modal di Indonesia. Hal ini menjelaskan bahwa masyarakat lebih memilih pasar modal sebagai pilihan untuk berinvestasi. Berikut data investor saham sejak pandemi sampai Bulan Juni 2022:



Gambar 1. Data Investor Saham 2019-Juni 2022

Salah satu tujuan berinvestasi adalah mendapatkan *return* dengan risiko yang rendah. Saat mengharapkan *return* dari investasi yang dilakukan, investor perlu memperhatikan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari setiap pendapatan yang diperoleh dari setiap lembar saham. Analisis yang dapat dilakukan yaitu dengan memakai *Earning per share* atau EPS. EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi pajak dengan jumlah saham yang beredar. Dengan demikian, rasio EPS dapat menilai banyaknya laba yang tersedia bagi para investor dari sebuah perusahaan. EPS yang selalu bertumbuh setiap tahun menunjukkan bahwa perusahaan profitabel. Peningkatan EPS mempengaruhi peningkatan permintaan saham dan kemudian pada gilirannya dapat menyebabkan pelonjakan harga saham (Almira & Wiagustini, 2020).

Analisis yang dapat dilakukan yaitu dengan mencari tahu ukuran perusahaan atau *firm size*. *Firm size* atau ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk menentukan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan dalam hal kapasitas produksi, jumlah karyawan, pendapatan, atau nilai pasar. Dengan menghitung dan mempertimbangkan ukuran perusahaan, investor dapat mendapatkan pemahaman yang lebih baik tentang profil risiko hingga *return* dari setiap investasi yang mereka pertimbangkan. Informasi ini membantu mereka dalam membuat keputusan yang lebih informasional dan strategis dalam mengelola portofolio investasi mereka.

Variabel moderasi *sustainability disclosure* dipilih dalam model ini dengan didasari pemikiran awal yaitu peran *sustainability disclosure* akan memperkuat atau memperlemah pengaruh dari variabel EPS dan *firm size* yang didasarkan oleh teori sinyal. Perusahaan yang mengungkapkan *sustainability disclosure* memberikan sinyal positif yang akan dapat mengurangi asimetri informasi. Jika investor menerima sinyal positif, hal itu dapat mempengaruhi peningkatan *return* saham perusahaan (Wiguna *et al.*, 2021).

Dipilihnya perusahaan makanan dan minuman karena pada saat periode penelitian yakni saat pandemi dan juga saat pemulihan pandemi industri makanan dan minuman mempunyai terkena dampak yang cukup signifikan. Industri ini merupakan sektor usaha yang memproduksi produk-produk penting yang akan memenuhi kebutuhan dasar masyarakat. Pada perdagangan terakhir tahun 2021, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berada di zona merah. Pelemahan IHSG ini dipengaruhi oleh penurunan tujuh indeks sektoral, termasuk sektor barang konsumsi primer yang tergerus 0,49%. Hal ini mempengaruhi *return* saham karena volatilitas pasar saham yang tinggi pada periode ini (Badan Pusat Statistik, 2023).

Penelitian ini bertujuan untuk memperluas studi sebelumnya mengenai dampak pendapatan per lembar saham yang dibagikan kepada pemilik saham dan ukuran perusahaan terhadap imbal hasil saham dengan memasukkan variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel, yaitu *sustainability disclosure*.

Penelitian ini berfokus pada *earning per share* dan *firm size* serta pengaruhnya terhadap *return* saham yang dimoderasi oleh *sustainability disclosure*. Metode penelitian yang diterapkan adalah penelitian



kuantitatif dengan sumber data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022. Pengukuran *firm size* menggunakan nilai *capital gain* perusahaan pada periode penelitian.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Penelitian ini menggunakan *Signalling Theory* sebagai teori utama. *Signalling theory* (teori sinyal) pertama kali diungkapkan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Spence sebagai ekonom mengungkapkan bahwa dengan memberi suatu sinyal artinya pemilik informasi berupaya menyediakan informasi yang kemudian dimanfaatkan oleh penerima informasi. Salah satu variabel dalam penelitian ini adalah pengembalian saham atau *return* perusahaan. Menurut Anam *et al.* (2021) pengembalian saham atau *return* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan atas jumlah saham ketika berinvestasi pada saham untuk seluruh portofolio. Variabel kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share*. Menurut Putra (2021), *Earning per share* adalah sebuah indikator profitabilitas yang mengevaluasi seberapa efisien tiap lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Variabel ketiga dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2017) ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak, dan lain-lain. Variabel keempat dalam penelitian ini adalah *sustainability disclosure* yang diukur dengan jumlah pengungkapan terkait *sustainability factors*, yang dibandingkan dengan standar yang ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI (2020) mendefinisikan *sustainability disclosure* sebagai laporan yang dipublikasikan oleh emiten yang memuat akibat operasi maupun kinerja dari aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan akibat dari aktivitas organisasi.

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh *Earning per share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Menurut Putra (2021), manajemen perusahaan, pemegang saham biasa serta calon pemegang saham sangat memperhatikan EPS karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan. Yang mana hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyoroti peran penting pemangku kepentingan (*stakeholders*) dalam keberhasilan suatu organisasi. Teori sinyal (*signalling theory*) menyarankan bahwa EPS dapat bertindak sebagai sinyal atau petunjuk kinerja perusahaan kepada investor. EPS yang tinggi menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan, sehingga memberikan indikasi positif kepada calon investor untuk meningkatkan kepemilikan saham mereka dalam perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi nilai EPS, semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham.

**$H_1$ : *Earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *Return Saham*.**

#### Pengaruh *Firm size* terhadap *Return Saham*

Pengaruh *firm size* terhadap *return* saham dapat dianalisis melalui lensa teori sinyal, ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal kualitas dan stabilitas kepada investor. Perusahaan besar sering kali dipandang lebih stabil dan memiliki manajemen yang lebih baik, yang dapat menarik investor dan meningkatkan *return* saham. Teori *stakeholder* juga memberikan kerangka kerja yang bermanfaat untuk memahami bagaimana ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham. Dengan memperhatikan kebutuhan dan kepentingan berbagai pemangku kepentingan, perusahaan besar dan kecil dapat mengelola risiko dan peluang mereka dengan lebih baik yang akan mempengaruhi *return* saham.

**$H_2$ : *Firm size* berpengaruh terhadap *Return Saham*.**



### ***Sustainability disclosure* memoderasi pengaruh *Earning per share* terhadap *Return Saham***

Pengungkapan keberlanjutan dapat mencerminkan upaya perusahaan untuk mengelola dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat sambil mencapai tujuan keuangan. Keselarasan ini dapat mempengaruhi persepsi dan dukungan pemangku kepentingan. Perusahaan dengan pengungkapan keberlanjutan yang baik dapat lebih mudah mendapatkan akses ke modal berkelanjutan dari investor yang peduli terhadap aspek lingkungan dan sosial. Modal tambahan ini dapat digunakan untuk ekspansi, inovasi, atau proyek-proyek berkelanjutan lainnya, yang berpotensi berdampak positif pada EPS di masa mendatang. Teori *stakeholder* menekankan pentingnya mencapai keseimbangan antara keuntungan finansial (EPS) dan tanggung jawab sosial.

### ***H<sub>3</sub>: Sustainability disclosure* memoderasi pengaruh *Earning per share* terhadap *Return Saham***

### ***Sustainability disclosure* memoderasi pengaruh *Firm size* terhadap *Return Saham***

Perusahaan yang dianggap berkelanjutan dan bertanggung jawab memiliki daya tarik lebih besar bagi pelanggan dan investor yang peduli terhadap lingkungan. Dalam konteks praktis, perusahaan besar dengan pengungkapan keberlanjutan yang baik dapat melihat pengaruh positif *firm size* terhadap *return* saham yang lebih kuat karena transparansi dan reputasi yang lebih baik. Namun, pengungkapan keberlanjutan dapat membantu perusahaan kecil mengatasi beberapa kelemahan mereka terkait ukuran kecil dan risiko yang lebih tinggi, membuat *return* saham mereka lebih menarik bagi investor. (Purwati *et al.*, 2023). Teori *stakeholder* berpendapat bahwa perusahaan harus mengelola risiko yang mempengaruhi pemangku kepentingan. Risiko ini termasuk risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola.

### ***H<sub>4</sub>: Sustainability disclosure* memoderasi pengaruh *Firm size* terhadap *Return Saham***

## **MATERI DAN METODE**

### **Rancangan Penelitian**

Metode penelitian yang dilakukan pada penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data yang sudah dikumpulkan dari pihak ketiga. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan perhitungan aritmatika dalam menginterpretasikan data analisa rasio ke dalam hubungan ekonomis pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022.

Populasi yang digunakan di penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022. Pada sub sektor ini terdapat total 84 perusahaan yang terdaftar. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive* sampling, kemudian dipatkan 69 sampel data.

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder sebagai sumber informasi. *website* resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), *website* resmi perusahaan-perusahaan yang diteliti, dan *Global Reporting Index* (GRI) digunakan sebagai sumber data dalam penelitian ini. Data dalam penelitian ini mencangkup harga saham, laba bersih, jumlah saham beredar, total aset, dan jumlah item yang diungkapkan dalam SRDI.

Analisis regresi moderasi, atau *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan dalam penelitian ini, melibatkan pengujian hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen yang dipengaruhi secara positif atau negatif oleh kehadiran variabel pemoderasi.



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Data

#### Uji Normalitas

Meninjau dari hasil pengujian ini disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi dengan normal, sehingga ada 24 data outlier dari 93 sampel menjadi 69 sampel penelitian. Kemudian hasil uji normalitas setelah dilakukan trimming menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,2 yang lebih tinggi dari nilai ambang batas signifikansi 0,05. Dari hasil uji normalitas dalam Tabel 5 tersebut, dapat disimpulkan bahwa data penelitian memiliki distribusi yang terdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
EPS	0,839	1,191
<i>Firm size</i>	0,743	1,346
<i>Sustainability Report</i>	0,870	1,149

Sumber: Hasil pengolahan data, 2024

Nilai *tolerance*  $\geq 0,1$  dengan nilai VIF  $< 10$ . Hasil uji tersebut menyatakan bahwa tidak ada indikasi multikolinearitas yang terdeteksi pada data penelitian untuk setiap variabel

#### Uji Autokolinearitas

Dari hasil uji autokorelasi tersebut tercantum nilai sebesar 2,236. Dengan nilai  $du = 1,701$  dan  $4-du = 2,298$ . Jika  $dw$  berada di antara nilai  $du$  dan  $4-du$  ( $du < dw < 4-du$  atau  $(1,701 < 2,236 < 2,298)$ ), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil keputusan tidak ditolak dan tidak terdapat autokorelasi positif ataupun negatif.

#### Uji Heterokedasitas

Tabel 2. Hasil Uji Heterokedasitas

Koefisien	Signifikansi
Model	
EPS	0,997
<i>Firm size</i>	0,508

Sumber: Hasil pengolahan data, 2024

Signifikansi pada variabel EPS dan *firm size*  $> 0,05$ . Kesimpulannya adalah dalam model regresi tidak terdapat heterokedasitas.



## Analisis Regresi Moderasi

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Moderasi

Koefisien	Unstandardized B
Model	
(Constant)	-1,339
EPS	-0,008
<i>Firm size</i>	-0,44
X <sub>1</sub> M	0,12
X <sub>2</sub> M	-0,72

Sumber: Hasil pengolahan data, 2024

Tabel 3 menunjukkan bahwa uji regresi moderasi dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = -1,339 - 0,008 X_1 - 0,44 X_2 + 0,12 X_1M + -0,72 X_2M + e$$

Dari persamaan regresi moderasi, beberapa informasi dapat disimpulkan, yaitu:

(1) Nilai konstanta memiliki nilai negatif sebesar 1,339. Nilai ini menunjukkan jika nilai variabel EPS dan *firm size* dianggap tidak ada atau bernilai nol, maka variabel *return* saham dan *sustainability disclosure* akan tetap sebesar negatif 1,339. (2) Koefisien untuk EPS adalah negatif 0,008 nilai ini menunjukkan arah negatif yang tidak searah dengan variabel dependen. Ini mengindikasikan bahwa dengan setiap peningkatan satu satuan dalam variabel EPS, *return* saham akan menurun sebesar 0,008 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap tidak berubah. (3) Koefisien untuk *firm size* adalah negatif 0,044 ini menunjukkan arah negatif yang tidak searah dengan variabel dependen. Ini mengindikasikan bahwa dengan setiap peningkatan satu satuan dalam variabel *firm size*, *return* saham akan menurun sebesar 0,044 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tetap tidak berubah. (4) Nilai koefisien regresi interaksi EPS dengan variabel moderasi *sustainability disclosure* sebesar 0,012 dengan nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan terhadap EPS yang dimoderasi oleh *sustainability disclosure*, maka akan membuat kecenderungan peningkatan *return* saham. (5) Nilai koefisien regresi interaksi *firm size* dengan variabel moderasi *sustainability disclosure* sebesar negatif 0,072. Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi peningkatan terhadap *firm size* yang dimoderasi oleh *sustainability disclosure*, maka akan membuat kecenderungan penurunan *return* saham.

### Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Nilai Adjusted R Square didapatkan sebesar 0,376. Hasil ini mengindikasikan bahwa 37,6% variabilitas dalam *return* saham dapat dijelaskan oleh model ini, sementara sekitar 62,4% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar lingkup penelitian.

### Uji F

Meninjau dari tabel distribusi f dengan n = 69 dan k = 3, didapatkan nilai df sebesar 3,14 (Fhitung > Ftabel atau 3,649 > 3,14). Selain itu, hasil signifikansi menunjukkan nilai 0,02 yang artinya lebih kecil daripada 0,05 (0,02 < 0,05) Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model persamaan regresi bisa digunakan. Oleh karena itu dapat dinyatakan variabel EPS dan *firm size* berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.



## Uji t

Tabel 4. Hasil Uji t

Model	T	Signifikansi	Deskripsi	Hasil
EPS	-2,277	0,036	Signifikan	<b>Diterima</b>
<i>Firm size</i>	-0,086	0,933	Tidak Signifikan	Ditolak
X1M	1,361	0,191	Tidak Signifikan	Ditolak
X2M	-0,056	0,956	Tidak Signifikan	Ditolak

Sumber: Hasil pengolahan data, 2024

## Pembahasan

Pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan makanan dan minuman pada penelitian ini menunjukkan EPS yang stabil atau meningkat selama periode 2020-2022, EPS menjadi sebagai sinyal positif kepada pasar. Investor yang merespon sinyal positif dengan membeli saham akan meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong harga saham naik dan menghasilkan *return* yang lebih tinggi. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan oleh penelitian Yastami & Dewi (2022) dan Fajrin *et al.* (2023) yang menyebutkan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan makanan dan minuman pada penelitian ini cenderung tidak berubah secara signifikan pada periode penelitian 2020-2022. Pada saat periode penelitian ini tepatnya saat pandemi COVID-19 dan pemulihan pandemi, kepercayaan investor dan sentimen pasar lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bertahan dan tumbuh dalam situasi sulit, daripada ukuran absolut perusahaan. Hasil penelitian ini menolak teori sinyal yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dianggap sebagai sinyal kualitas dan stabilitas kepada investor. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian oleh Maramis *et al.* (2021), yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh antara *firm size* terhadap *return* saham, hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh antara *firm size* terhadap *return* saham.

Pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa *sustainability disclosure* tidak memoderasi EPS terhadap *return* saham. Pada tahun 2020-2022 perusahaan makanan dan minuman dalam penelitian ini secara progresif melaporkan kinerja keberlanjutan setelah regulasi dari pemerintah mewajibkan *sustainability report* bagi lembaga keuangan dan perusahaan. Sehingga pelaporan keberlanjutan semakin membaik karena regulasi dari pemerintah bukan berdasarkan seberapa besar ukuran perusahaan. Penelitian ini selaras dengan hasil penelitian oleh Darwisy (2024) menyatakan bahwa *sustainability report* tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *return* saham.

Pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa *sustainability disclosure* tidak memoderasi *firm size* terhadap *return* saham. Keberadaan *sustainability disclosure* tidak mengubah bagaimana ukuran perusahaan mempengaruhi *return* saham secara langsung. Keduanya adalah faktor yang berbeda dalam evaluasi investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan di pasar keuangan. Hasil penelitian ini diperkuat oleh Sevnia & Mulyani (2023) menyatakan bahwa *sustainability report* tidak dapat memoderasi pengaruh *firm size* terhadap *return* saham.

Tiga hipotesis dalam penelitian ini ditolak, diduga karena beberapa hal. Pertama, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data pada tahun 2020 sampai dengan 2022, yang melibatkan data pada saat terjadi krisis ekonomi global akibat pandemi Covid 19, dimana banyak perusahaan mengalami penurunan



kinerja keuangan akibat dari penurunan kondisi ekonomi secara global. Hal tersebut terjadi pada sebagian besar perusahaan dengan ukuran yang berbeda-beda di Bursa Efek Indonesia. Kedua, meskipun *sustainability disclosure* menjadi perhatian bagi perusahaan dalam melakukan aktivitas operasi, namun karena kondisi ekonomi yang sedang kurang menguntungkan, perusahaan tidak menjadikan *sustainability disclosure* sebagai aktivitas yang utama. Perusahaan memilih untuk mencari cara bagaimana agar mereka dapat mempertahankan keberlangsungan bisnisnya dengan mengutamakan pada aktivitas pokok-nya saja di tengah tekanan ekonomi yang berkepanjangan. Investor juga memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang dianggap mampu untuk memberikan imbal atau *return* yang baik secara ekonomis.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh *earning per share* dan *firm size* terhadap *return saham* yang dimoderasi oleh *sustainability disclosure* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bea tahun 2020-2022, maka dapat disimpulkan (1) *Earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap *return saham*. (2) *Firm size* tidak berpengaruh terhadap *return saham*. (3) *Sustainability disclosure* tidak memoderasi pengaruh *Earning per share* (EPS) terhadap *return saham*. (4) *Sustainability disclosure* tidak memoderasi pengaruh *firm size* terhadap *return saham*. Penelitian selanjutnya perlu untuk melakukan pengujian apakah hal yang sama akan terjadi pada masa atau kondisi yang berlangsung normal, dengan melibatkan variabel lain yang relevan dengan pengukuran kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almira, N. & Wiagustini, N (2020). Return on Asset, Return on Equity, Dan Earning Per Share Berpengaruh Terhadap Return Saham. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 9(3), 1069. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Anam, K., Nurfahillah, M., & Fauziah, F. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Indonesia. Jurnal Daya Saing (Vol. 7, No. 3)
- Badan Pusat Statistik. Industri Makanan dan Minuman Tumbuh 2023. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id).
- Brigham, E., & Houston, J. F. (2017). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat. Jakarta
- Darwisy, F. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Valuasi Harga Saham Terhadap Retn Saham Dengan Pelaporan Sustainability Sebagai Variabel Moderasi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE).
- Fajrin, R., Nabila, H., & Wahyuningtyas, T. (2023). Analisis Kinerja Keuangan dan Sustainability Reporting terhadap Return Saham (Vol. 11, Issue 2). <https://journal.unesa.ac.id/index.php/akunesa/179>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2020). Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>.
- Maramis, A., Norisanti, N., Komariah, K., & Sukabumi, U. (2021). Analisis Pengaruh Firm Size Dan Sales Growth Terhadap Return Saham Analysis of The Influence Of Firm Size And Sales Growth on Stock Return. Costing: Journal of Economic, Business and Accounting
- Purwati, A. S., Shalihah, F. A., Dian, P., Kusuma, I., & Setiawan, W. (2023). The Effect Of Green Accounting And Corporate Social Responsibility Disclosure On Profitability In Mining And Energy Companies (Study of Mining And Energy Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2019-2022). Midyear International Conference.
- Putra, I. (2021). Analisis Laporan Keuangan (M. A. Rosyid, Ed.). Cipta Media Nusantara.
- Sevnia, R., & Susi Dwi Mulyani. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ekonomi Trisakti, 3(2), 3813–3822. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18195>



- Wiguna, Dewi, & Yasa. (2021). Financial Market Performance Affected by the Covid-19 Case: Study on Indonesian Composite Stock Index. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 197.
- Yastami, K., & Dewi, P. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Earning Per Share, Dan Return On Equity Terhadap Return Saham. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(02).