

PENGARUH RASIO LIKUIDITAS DAN PENGUNGKAPAN INFORMASI LINGKUNGAN TERHADAP HARGA SAHAM: STUDI PADA SEKTOR PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI INDONESIA

Sheva Nuura Azhima¹
sheva.nuura.azhima-2023@feb.unair.ac.id ¹
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

ABSTRACT

This study aims to investigate the impact of liquidity ratios and environmental information disclosure on the stock prices of property and real estate companies in Indonesia. The research employs a quantitative approach and uses secondary data from annual reports and sustainability reports of companies for the period 2022-2023. Data analysis was conducted using SmartPLS to examine the relationships between variables.

The results show that neither liquidity ratios nor environmental information disclosure have a significant impact on stock prices, with path coefficients of -0.455 and 0.265, and T-statistics of 1.166 and 0.869, respectively. These findings suggest that factors such as financial stability and environmental transparency may not be strong enough to influence investor perceptions and stock prices in the context of the property and real estate market in Indonesia. This research highlights the need for company management to balance environmental disclosure and financial considerations to maintain investor confidence.

Keywords: *liquidity ratios; environmental information disclosure; stock prices*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif serta data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan untuk periode 2022-2023. Analisis data dilakukan menggunakan SmartPLS untuk menguji hubungan antara variabel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik rasio likuiditas maupun pengungkapan informasi lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan *path coefficient* masing-masing -0,455 dan 0,265 serta *T-statistic* 1,166 dan 0,869. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor seperti stabilitas keuangan dan transparansi lingkungan mungkin tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor dan harga saham dalam konteks pasar properti dan *real estate* di Indonesia. Penelitian ini menyoroti perlunya manajemen perusahaan untuk menyeimbangkan antara pengungkapan lingkungan dan pertimbangan keuangan untuk menjaga kepercayaan investor.

Kata Kunci: rasio likuiditas; pengungkapan informasi lingkungan; harga saham

PENDAHULUAN

Pengukuran kinerja perusahaan di sektor properti dan *real estate* di Indonesia sering kali mengacu pada berbagai indikator keuangan, di mana harga saham adalah salah satu yang paling signifikan. Harga saham mencerminkan nilai pasar suatu perusahaan dan menjadi tolok ukur penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu faktor yang memengaruhi harga saham adalah rasio likuiditas perusahaan, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang tinggi biasanya diinterpretasikan sebagai indikator kesehatan finansial yang baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada akhirnya, mengangkat harga saham perusahaan [1]. Selain faktor keuangan, pengungkapan informasi lingkungan juga menjadi semakin penting dalam menentukan nilai perusahaan di pasar saham. Kesadaran global terhadap isu-isu lingkungan membuat investor semakin memperhatikan praktik keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi lingkungan cenderung dilihat lebih positif oleh pasar karena hal ini mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Komitmen ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik lebih banyak investor [2]. Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan dapat berdampak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan. Pengungkapan informasi lingkungan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di mata investor dan pasar secara keseluruhan [3]. Hal ini menyoroti pentingnya integrasi aspek keberlanjutan dalam strategi perusahaan, tidak hanya untuk menjaga kesehatan finansial tetapi juga untuk membangun reputasi yang kuat di mata investor [3]. Dengan demikian, pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia, integrasi antara faktor-faktor keuangan dan pengungkapan informasi lingkungan menjadi sangat penting dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan di pasar saham.

Dalam konteks global, isu perubahan iklim telah menjadi perhatian yang semakin mendesak. Pada konferensi Perubahan Iklim Perserikatan Bangsa-Bangsa (PPB) ke-26 atau COP26, dua isu utama yang dibahas adalah komitmen bersama untuk menjaga suhu bumi agar tidak naik lebih dari 1,5°C dan mempercepat mitigasi krisis iklim [4]. Hal ini menunjukkan urgensi pentingnya kontribusi setiap entitas, termasuk perusahaan, dalam menjaga lingkungan hidup. Regulasi dan kebijakan terkait pengungkapan informasi lingkungan juga telah berkembang pesat di Indonesia. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan perusahaan publik untuk mengungkapkan laporan keberlanjutan yang mencakup informasi lingkungan [5]. Hal ini diharapkan dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap para pemangku kepentingan, termasuk investor. Dalam konteks ini, perusahaan di sektor properti dan *real estate* di Indonesia, yang seringkali terlibat dalam aktivitas yang memiliki dampak signifikan terhadap lingkungan, diharapkan untuk lebih transparan dalam mengungkapkan informasi lingkungan [6]. Dengan semakin meningkatnya kesadaran akan keberlanjutan, perusahaan-perusahaan saat ini secara konsisten berusaha untuk meningkatkan tingkat transparansi dan cakupan penerapan aspek keberlanjutan. Langkah ini selaras dengan regulasi yang ada, seperti Peraturan Presiden (PERPRES) Nomor 59 Tahun 2017 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan yang dikeluarkan oleh Kementerian PPN/Bappenas pada tahun 2017 [7].

Di Indonesia, perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate* memiliki peran penting dalam hal ini. Aktivitas mereka sering kali berdampak besar terhadap lingkungan, seperti perubahan tata guna lahan, penggunaan sumber daya alam, dan dampak

terhadap polusi lingkungan [8]. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan-perusahaan di sektor ini untuk memperhatikan rasio likuiditas mereka serta melakukan pengungkapan informasi lingkungan secara transparan. Hal ini tidak hanya dapat meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga membantu perusahaan dalam mempertahankan reputasi yang baik dan berkontribusi pada upaya global dalam menjaga keberlanjutan lingkungan hidup [3][9]. Penelitian ini juga menyoroti pentingnya pengungkapan informasi lingkungan sebagai salah satu upaya perusahaan dalam menjaga keberlanjutan lingkungan. Dengan menyediakan informasi yang transparan mengenai dampak lingkungan dari aktivitas perusahaan, perusahaan dapat memberikan nilai tambah. Pengungkapan ini tidak hanya membantu dalam meningkatkan kepercayaan dan reputasi perusahaan di mata investor dan publik, tetapi juga merupakan wujud nyata dari tanggung jawab sosial perusahaan [3][10]. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi pada aspek keuangan, tetapi juga pada aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Melalui langkah-langkah ini, perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate* di Indonesia dapat memainkan peran yang lebih aktif dalam menjaga lingkungan hidup dan memperkuat posisi mereka dalam pasar. Upaya-upaya ini juga sejalan dengan tren global di mana masyarakat semakin sadar akan pentingnya keberlanjutan lingkungan dan mendukung perusahaan-perusahaan yang berkomitmen untuk berkontribusi pada tujuan-tujuan tersebut. Oleh karena itu, pengintegrasian aspek keberlanjutan dalam praktik bisnis menjadi kunci dalam membangun masa depan yang berkelanjutan dan tangguh bagi perusahaan-perusahaan di sektor ini [8][11]. Langkah-langkah ini, didukung oleh penelitian empiris, dapat memberikan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan memengaruhi harga saham di sektor properti dan *real estate* di Indonesia, yang memiliki karakteristik pasar yang berbeda dibandingkan dengan negara-negara maju [10].

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan terhadap harga saham perusahaan di sektor properti dan *real estate* di Indonesia. Pemahaman yang mendalam terhadap hubungan ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih baik bagi manajemen perusahaan dan investor mengenai pentingnya mempertimbangkan faktor keuangan dan non-keuangan dalam menentukan nilai perusahaan di pasar saham [11]. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan pada literatur yang ada dengan menyediakan bukti empiris dari konteks pasar berkembang seperti Indonesia. Negara-negara berkembang sering kali memiliki karakteristik dan dinamika pasar yang berbeda dibandingkan dengan negara-negara maju [10]. Oleh karena itu, penelitian di Indonesia dapat memberikan pemahaman lebih mendalam tentang bagaimana faktor-faktor tertentu, seperti rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan, memengaruhi perilaku pasar saham di negara berkembang [12].

Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan salah satu indikator utama dalam analisis keuangan yang memberikan gambaran tentang kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek. Dua rasio likuiditas yang umum digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*). Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, sedangkan rasio cepat mengurangi persediaan dari aset lancar sebelum membaginya dengan kewajiban lancar [1]. Penelitian dalam bidang ini

menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang tinggi memiliki dampak positif pada persepsi investor. Hal ini dikarenakan rasio likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek [13]. Rasio likuiditas memiliki hubungan positif dengan kinerja saham perusahaan di sektor keuangan [14]. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi karena menandakan kemampuan perusahaan tersebut dalam menghadapi tantangan finansial yang mendesak. Selain itu, penelitian menemukan bahwa perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah [15]. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar menghargai stabilitas keuangan yang ditunjukkan oleh perusahaan dengan rasio likuiditas yang baik. Dengan demikian, rasio likuiditas tidak hanya memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga dapat memengaruhi persepsi pasar dan kinerja saham perusahaan. Dalam konteks sektor properti dan *real estate* di Indonesia, di mana fluktuasi pasar dapat menjadi signifikan, penting bagi perusahaan-perusahaan dalam sektor ini untuk mempertimbangkan rasio likuiditas mereka dengan serius. Rasio likuiditas yang tinggi tidak hanya mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi volatilitas harga saham, yang pada gilirannya dapat mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang dari perusahaan dalam industri ini.

Pengungkapan Informasi Lingkungan

Pengungkapan informasi lingkungan merupakan praktek yang semakin penting dalam dunia bisnis modern, di mana perusahaan diharapkan untuk secara transparan melaporkan dampak lingkungan dari operasi mereka. Hal ini mencakup segala sesuatu mulai dari penggunaan sumber daya alam hingga emisi gas rumah kaca, limbah, dan kebijakan keberlanjutan. Praktek ini tidak hanya memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kontribusi suatu perusahaan terhadap perubahan iklim dan lingkungan, tetapi juga membantu membangun kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor, konsumen, dan pemerintah [2][3]. Pengungkapan informasi lingkungan dapat dilakukan melalui berbagai cara, mulai dari laporan tahunan dan keberlanjutan hingga publikasi online dan partisipasi dalam inisiatif pelaporan seperti GRI (*Global Reporting Initiative*) atau CDP (*Carbon Disclosure Project*) [16][17]. Di samping itu, beberapa perusahaan juga mengadopsi standar pelaporan lingkungan yang lebih ketat, seperti ISO 14001, untuk memastikan bahwa operasi perusahaan memenuhi standar lingkungan internasional yang diakui [18].

Manfaat dari pengungkapan informasi lingkungan sangatlah beragam. Hal ini membantu perusahaan mengidentifikasi risiko lingkungan yang mungkin mereka hadapi dalam operasi mereka, seperti perubahan regulasi atau meningkatnya tuntutan hukum terkait dampak lingkungan. Dengan memahami risiko ini, perusahaan dapat mengambil langkah-langkah proaktif untuk mengurangi dampaknya dan meningkatkan keberlanjutan operasional mereka [19][20]. Selain itu, pengungkapan informasi lingkungan juga dapat meningkatkan citra perusahaan di mata konsumen dan investor. Konsumen semakin peduli dengan masalah lingkungan, dan mereka cenderung mendukung perusahaan yang berkomitmen untuk bertindak secara bertanggung jawab terhadap lingkungan. Demikian pula, investor semakin mempertimbangkan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi mereka, sehingga perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi lingkungan yang baik dapat menarik investor yang

lebih berkelanjutan [21][22]. Pengungkapan informasi lingkungan juga memainkan peran penting dalam memajukan tanggung jawab sosial perusahaan secara keseluruhan. Dengan secara terbuka melaporkan dampak lingkungan mereka, perusahaan mendorong transparansi dan akuntabilitas, yang merupakan langkah penting menuju praktek bisnis yang lebih berkelanjutan dan ramah lingkungan [23][24]. Dengan demikian, pengungkapan informasi lingkungan tidak hanya merupakan kewajiban perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan, tetapi juga merupakan investasi dalam masa depan yang lebih berkelanjutan bagi semua pihak yang terlibat [25].

Harga Saham

Harga saham merupakan harga pasar dari suatu perusahaan yang diperdagangkan di bursa saham. Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja perusahaan, kondisi ekonomi global maupun lokal, serta sentimen pasar. Kinerja perusahaan secara langsung mempengaruhi harga saham, di mana kinerja yang baik cenderung meningkatkan harga saham dan sebaliknya. Faktor-faktor seperti pendapatan, laba bersih, pertumbuhan, dan proyeksi masa depan perusahaan menjadi pertimbangan utama bagi para investor dalam menilai nilai suatu saham [26][27]. Namun, harga saham juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara keseluruhan. Ketika ekonomi sedang mengalami pertumbuhan yang kuat, investor cenderung lebih percaya diri dan bersedia membayar harga yang lebih tinggi untuk saham. Sebaliknya, dalam kondisi resesi atau ketidakpastian ekonomi, harga saham cenderung turun karena investor menjadi lebih hati-hati dalam mengalokasikan investasi mereka [28][29]. Selain itu, sentimen pasar juga berperan penting dalam menentukan harga saham. Sentimen pasar dapat dipengaruhi oleh berita dan peristiwa eksternal, seperti kebijakan pemerintah, peristiwa politik, atau bahkan isu-isu global seperti perang dagang atau krisis geopolitik. Persepsi pasar terhadap peristiwa-peristiwa ini dapat berdampak signifikan terhadap harga saham suatu perusahaan atau bahkan seluruh pasar saham [30][31].

Selain faktor-faktor fundamental seperti kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi, terdapat faktor-faktor teknis yang dapat mempengaruhi harga saham. Analisis teknis melibatkan studi atas pola-pola historis harga saham dan volume perdagangan untuk memprediksi arah pergerakan harga di masa depan. Faktor-faktor teknis seperti *level support* dan *resistance*, pola grafik, dan indikator teknikal dapat menjadi pedoman bagi para *trader* dalam mengambil keputusan jual-beli saham [32][33]. Dalam praktiknya, harga saham merupakan hasil dari interaksi kompleks antara berbagai faktor fundamental, sentimen pasar, dan faktor teknis. Para investor harus memahami dengan baik semua faktor tersebut dan melakukan analisis yang cermat sebelum mengambil keputusan investasi. Meskipun harga saham dapat sangat fluktuatif dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang, harga saham cenderung mencerminkan nilai intrinsik dari suatu perusahaan. Oleh karena itu, strategi investasi jangka panjang yang didasarkan pada fundamental perusahaan seringkali menjadi pilihan yang bijak bagi para investor [33][34].

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas merupakan indikator penting dalam analisis keuangan yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Dua rasio yang umum digunakan dalam konteks ini adalah rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*), yang masing-masing mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar

dan aset lancar yang paling likuid [1]. Hipotesis mengenai pengaruh rasio likuiditas terhadap harga saham dapat dirumuskan berdasarkan berbagai penelitian dan teori keuangan yang ada. Secara teori, rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup aset likuid untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang mencerminkan stabilitas keuangan dan manajemen risiko yang baik [13]. Stabilitas ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut dan mendorong kenaikan harga saham.

Penelitian empiris telah menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara rasio likuiditas dan harga saham. Perusahaan-perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja saham yang lebih baik di sektor keuangan [14]. Temuan ini konsisten dengan pandangan bahwa likuiditas yang baik merupakan indikator positif dari kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendek dan menghadapi ketidakpastian ekonomi, yang dihargai oleh pasar saham. Selain itu, perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah [15]. Hal ini menunjukkan bahwa pasar melihat perusahaan dengan likuiditas yang baik sebagai entitas yang lebih stabil dan kurang rentan terhadap fluktuasi pasar, yang dapat mengurangi risiko investasi dan membuat saham perusahaan tersebut lebih menarik bagi investor jangka panjang. Namun, rasio likuiditas yang terlalu tinggi juga bisa menjadi indikasi dari ketidakefisienan dalam pengelolaan aset. Perusahaan yang menahan terlalu banyak aset likuid mungkin kehilangan peluang investasi yang dapat menghasilkan return yang lebih tinggi [1]. Oleh karena itu, investor harus mempertimbangkan rasio likuiditas dalam konteks keseluruhan strategi manajemen keuangan perusahaan dan lingkungan pasar yang lebih luas. Dalam konteks sektor properti dan *real estate* di Indonesia, di mana fluktuasi pasar bisa sangat signifikan, rasio likuiditas yang sehat sangat penting. Rasio likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk bertahan dari tantangan ekonomi jangka pendek dan mempertahankan operasionalnya selama periode ketidakpastian. Hal ini pada gilirannya, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung stabilitas harga saham perusahaan di sektor ini. Berdasarkan literatur dan bukti empiris yang telah dikumpulkan, hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H_1 : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan di sektor properti dan *real estate* di Indonesia.

Pengaruh Pengungkapan Informasi Lingkungan terhadap Harga Saham

Pengungkapan informasi lingkungan merupakan aspek penting dalam praktik bisnis modern yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Praktek ini melibatkan pelaporan transparan mengenai dampak lingkungan dari operasi perusahaan, termasuk penggunaan sumber daya, emisi gas rumah kaca, pengelolaan limbah, dan kebijakan keberlanjutan. Hipotesis mengenai pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap harga saham didasarkan pada premis bahwa transparansi lingkungan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan reputasi perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang secara proaktif mengungkapkan informasi lingkungan cenderung memiliki kinerja saham yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang kurang transparan [19]. Hal ini karena investor semakin mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Pengungkapan informasi lingkungan yang baik dapat meningkatkan persepsi investor

tentang manajemen risiko perusahaan dan komitmen terhadap praktik berkelanjutan, yang dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Selain itu, pengungkapan informasi lingkungan dapat mengurangi ketidakpastian dan risiko yang terkait dengan regulasi lingkungan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi lingkungan secara teratur cenderung menghadapi biaya modal yang lebih rendah [3]. Hal ini disebabkan oleh peningkatan kepercayaan dari investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang melihat perusahaan tersebut sebagai entitas yang lebih stabil dan bertanggung jawab. Dalam konteks ini, pengungkapan informasi lingkungan berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar, yang dapat mendorong harga saham naik.

Penelitian lainnya mengungkapkan bahwa pengungkapan lingkungan yang komprehensif dapat meningkatkan reputasi perusahaan, yang merupakan aset tidak berwujud namun sangat berharga [35]. Reputasi yang baik tidak hanya menarik lebih banyak investor tetapi juga dapat meningkatkan loyalitas pelanggan dan memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan lainnya. Reputasi yang kuat dan positif ini, pada gilirannya, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai pasar perusahaan dan harga saham yang lebih tinggi. Namun, pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap harga saham juga dapat dipengaruhi oleh konteks industri dan geografis. Penelitian menemukan bahwa efek positif dari pengungkapan informasi lingkungan lebih kuat di negara-negara dengan regulasi lingkungan yang ketat dan di industri yang sangat terpengaruh oleh isu-isu lingkungan [20]. Oleh karena itu, pengaruh pengungkapan informasi lingkungan terhadap harga saham mungkin bervariasi tergantung pada karakteristik spesifik perusahaan dan lingkungan operasinya. Berdasarkan literatur yang ada dan bukti empiris yang telah dikumpulkan, hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H_1 : Pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

Metode Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan tujuan utama untuk menyelidiki pengaruh rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel tersebut secara statistik, yang dapat memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang memengaruhi perilaku pasar saham dalam konteks industri properti dan *real estate* [36][37]. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder, yang meliputi laporan tahunan perusahaan dan laporan keberlanjutan untuk periode 2022-2023. Kedua jenis laporan ini memberikan informasi yang penting mengenai kinerja keuangan dan praktik keberlanjutan perusahaan. Dalam penelitian ini, populasi yang diteliti adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2023. Populasi ini dipilih karena sektor properti dan *real estate* di Indonesia sering menghadapi fluktuasi pasar yang signifikan, dan memiliki relevansi tinggi dalam konteks studi mengenai rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang berarti hanya perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu yang dimasukkan dalam sampel. Kriteria tersebut antara lain: perusahaan yang terdaftar di BEI, perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan lengkap untuk periode 2022-2023, dan perusahaan yang memiliki data harga saham yang tersedia dan lengkap selama periode penelitian. Dengan kriteria tersebut, sampel yang diambil diharapkan dapat mewakili populasi dan memberikan hasil yang valid serta dapat diandalkan dalam menguji hipotesis penelitian ini.

Data yang diperlukan untuk analisis terdiri dari rasio likuiditas (baik rasio lancar maupun rasio cepat), tingkat pengungkapan informasi lingkungan, dan harga saham perusahaan terkait [38][39]. Rasio likuiditas, yang merupakan indikator penting dalam analisis keuangan, diukur dengan dua metrik utama, yaitu rasio lancar dan rasio cepat. Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, sementara rasio cepat dihitung dengan membagi aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar [1] [13]. Metode ini memungkinkan penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek, yang dapat memberikan indikasi potensial tentang kesehatan finansial perusahaan. Pengungkapan informasi lingkungan diukur dengan mengacu pada indeks pengungkapan lingkungan yang dikembangkan dari indikator yang relevan dalam *Global Reporting Initiative* (GRI). Hal ini mencakup informasi tentang praktik dan kebijakan lingkungan perusahaan, serta dampak dari operasi mereka terhadap lingkungan [3][19]. Data mengenai harga saham diperoleh dari penutupan harga saham perusahaan selama periode penelitian, yang mencerminkan respons pasar terhadap faktor-faktor eksternal dan internal yang memengaruhi perusahaan [33][34]. Dengan menggunakan data yang komprehensif dan bervariasi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan mempengaruhi harga saham di pasar properti dan *real estate* di Indonesia. Hasil dari analisis ini dapat memberikan wawasan yang berharga bagi manajemen perusahaan dan investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik serta untuk memahami pentingnya mempertimbangkan aspek keuangan dan keberlanjutan dalam menilai nilai perusahaan di pasar saham [21][22].

Regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis penelitian, yaitu untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas dan pengungkapan informasi lingkungan terhadap harga saham. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Penelitian ini menggunakan SmartPLS (*Partial Least Squares Structural Equation Modeling*) sebagai alat analisis statistik utama. SmartPLS dipilih karena kemampuannya dalam menangani data yang mungkin tidak terdistribusi secara normal dan mengandung heterogenitas [40]. Selain itu, SmartPLS mampu menghasilkan estimasi yang stabil meskipun ukuran sampel relatif kecil, yang seringkali menjadi tantangan dalam penelitian pasar modal di negara berkembang seperti Indonesia [41]. Dengan menggunakan SmartPLS, penelitian ini dapat melakukan analisis yang mendalam dan komprehensif terhadap variabel-variabel yang diteliti, serta menghasilkan hasil yang lebih akurat dan relevan untuk pengambilan keputusan manajerial dan investasi [42]. Alat ini juga memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi model pengukuran dan struktural secara simultan, memberikan pemahaman yang lebih baik tentang validitas dan reliabilitas konstruk yang digunakan dalam studi ini [43]. Secara keseluruhan, definisi dan pengukuran masing-masing variabel dijelaskan pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

| Variabel | Definisi | Indikator |
|----------|--|-----------------------------|
| RL (X1) | Rasio likuiditas adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Rasio likuiditas, seperti rasio lancar dan rasio | Rasio Lancar Rasio Cepat |

| Variabel | Definisi | Indikator |
|----------|--|--|
| | cepat, membantu dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan jangka pendek dan memberikan indikasi kemampuan perusahaan dalam mengatasi masalah likuiditas [1]. | |
| PIL (X2) | Pengungkapan informasi lingkungan | GRI 302-3 |
| | merupakan praktek yang semakin penting dalam dunia bisnis modern, di mana perusahaan diharapkan untuk secara transparan melaporkan dampak lingkungan dari operasinya. Praktek ini tidak hanya memberikan gambaran yang lebih jelas tentang kontribusi suatu perusahaan terhadap perubahan iklim dan lingkungan, tetapi juga membantu membangun kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor, konsumen, dan pemerintah [2][3]. | GRI 303-1 GRI 305-1 GRI 306-2 GRI 307-1 |
| | | |
| | | |
| | | |
| HS (Y) | Harga saham adalah harga di mana saham perusahaan diperdagangkan di pasar saham. Ini mencerminkan nilai pasar dari sebuah perusahaan dan dipengaruhi oleh berbagai faktor termasuk kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan sentimen pasar. Harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap pendapatan masa depan dan risiko yang terkait dengan perusahaan [13]. | Harga penutupan saham |

Hasil dan Pembahasan

Hasil analisis menggunakan SmartPLS menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dan rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. *Path coefficient* untuk pengungkapan lingkungan adalah -0.455 dengan *T-statistic* sebesar 1.166 dan *P-value* 0.244, menunjukkan hubungan negatif namun tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 0.05. Sementara itu, *path coefficient* untuk rasio likuiditas adalah 0.265 dengan *T-statistic* 0.869 dan *P-value* 0.385, juga menunjukkan hubungan yang tidak signifikan.

Tabel 1.2 Tabel *Outer Model*

| | ORIGINAL SAMPLE (O) | SAMPLE MEAN (M) | STANDARD DEVIATION (STDEV) | T STATISTICS ((O/STDEV)) | P VALUES |
|--|------------------------|-----------------------|----------------------------------|-----------------------------|--------------|
| ENVIRONMENTAL DISCLOSURE SCORE_ -> STOCK PRICE_ | -0,455 | -0,279 | 0,390 | 1,166 | 0,244 |
| LIQUIDITY RATIO - > STOCK PRICE_ | 0,265 | 0,104 | 0,305 | 0,869 | 0,385 |

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dapat berdampak negatif pada return saham, terutama di perusahaan dengan kendala keuangan yang signifikan. Terdapat penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa

pengungkapan keberlanjutan lingkungan memiliki dampak negatif yang signifikan pada return saham, mengindikasikan bahwa investor mungkin tidak mempertimbangkan pengungkapan lingkungan ketika menilai saham, terutama pada perusahaan yang menghadapi kendala keuangan [44]. Dalam konteks ini, faktor-faktor seperti krisis keuangan, masalah likuiditas, atau ketidakpastian bisnis dapat mempengaruhi cara investor mengevaluasi informasi lingkungan perusahaan. Implikasinya adalah bahwa pengungkapan lingkungan yang kuat di perusahaan dengan masalah keuangan dapat mengakibatkan persepsi negatif dari investor dan dampaknya pada harga saham. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu memperhatikan keseimbangan antara pengungkapan lingkungan dan pertimbangan keuangan untuk menjaga kepercayaan investor dan meminimalkan dampak negatif pada return saham.

Penelitian lain juga menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan yang tinggi tidak selalu diterima positif oleh pasar. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) yang lebih tinggi dapat mengurangi risiko jatuhnya harga saham di masa depan, tetapi efek ini lebih kuat di perusahaan milik negara atau yang memiliki biaya agensi tinggi [45]. Hal ini mengindikasikan bahwa manfaat pengungkapan lingkungan mungkin lebih tergantung pada konteks spesifik perusahaan dan faktor-faktor seperti struktur kepemilikan dan biaya agensi. Dalam perusahaan milik negara atau yang menghadapi biaya agensi yang tinggi, investor cenderung memberikan nilai lebih pada pengungkapan ESG karena hal itu dapat memberikan indikasi mengenai manajemen risiko dan kinerja jangka panjang. Namun, di perusahaan swasta atau dengan biaya agensi yang lebih rendah, dampak positif dari pengungkapan lingkungan mungkin kurang jelas atau bahkan dapat diabaikan oleh pasar. Oleh karena itu, penting untuk mempertimbangkan karakteristik unik dari setiap perusahaan dan lingkungan eksternalnya dalam mengevaluasi dampak dari pengungkapan lingkungan terhadap harga saham.

Selain itu, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa reputasi lingkungan perusahaan penting bagi investor, tetapi dampaknya terhadap harga saham bisa bervariasi tergantung pada persepsi risiko dan ekspektasi investor terhadap kinerja lingkungan perusahaan. Penelitian ini menyoroti kompleksitas dalam menilai bagaimana faktor lingkungan memengaruhi persepsi pasar dan harga saham [46]. Penelitian juga menyebutkan bahwa investasi dalam keberlanjutan lingkungan dapat meningkatkan efisiensi dan reputasi perusahaan, meskipun efek langsungnya terhadap harga saham mungkin tidak selalu signifikan [47]. Hal ini menunjukkan bahwa manfaat jangka panjang dari praktik keberlanjutan lingkungan mungkin lebih terlihat dalam peningkatan efisiensi operasional dan reputasi perusahaan daripada dalam perubahan langsung dalam harga saham. Dengan demikian, investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor seperti reputasi, efisiensi operasional, dan dampak jangka panjang terhadap kinerja perusahaan ketika mengevaluasi implikasi pengungkapan lingkungan terhadap harga saham.

Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa sementara pengungkapan lingkungan dan rasio likuiditas mungkin tidak secara langsung mempengaruhi harga saham dalam semua konteks, faktor-faktor ini tetap penting dalam pengelolaan perusahaan dan dapat berkontribusi pada kinerja jangka panjang dan persepsi pasar. Pengungkapan lingkungan memberikan wawasan tentang komitmen perusahaan terhadap praktik berkelanjutan dan tanggung jawab sosial, yang dapat mempengaruhi reputasi dan hubungan dengan pemangku kepentingan. Di sisi lain, rasio likuiditas memainkan peran dalam menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi risiko dan stabilitas perusahaan. Namun, efek pengungkapan lingkungan dan rasio likuiditas terhadap harga saham dapat bervariasi

tergantung pada konteks spesifik perusahaan, industri, dan kondisi pasar. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami lebih baik mekanisme di balik hubungan ini dan faktor-faktor yang mempengaruhi respons pasar terhadap pengungkapan lingkungan. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang bagaimana pasar menafsirkan informasi lingkungan dan faktor-faktor lain yang memengaruhi valuasi saham, perusahaan dapat mengambil langkah-langkah yang lebih tepat dalam mengelola praktik berkelanjutan mereka dan memaksimalkan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan.

KESIMPULAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa baik pengungkapan informasi lingkungan maupun rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia. Analisis statistik menunjukkan bahwa *path coefficient* untuk pengungkapan lingkungan adalah -0.455 dengan *T-statistic* sebesar 1.166 dan *P-value* 0.244, menunjukkan hubungan negatif yang tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 0.05. Demikian pula, *path coefficient* untuk rasio likuiditas adalah 0.265 dengan *T-statistic* 0.869 dan *P-value* 0.385, juga menunjukkan hubungan yang tidak signifikan.

Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak selalu berdampak positif pada harga saham, terutama pada perusahaan yang menghadapi kendala keuangan. Penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa pengungkapan keberlanjutan lingkungan dapat memiliki dampak negatif pada return saham, terutama pada perusahaan yang mengalami kendala keuangan [44]. Selain itu, penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang lebih tinggi dapat mengurangi risiko penurunan harga saham di masa depan, namun efek ini lebih terlihat pada perusahaan milik negara atau yang memiliki biaya agensi tinggi [45]. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa meskipun reputasi lingkungan perusahaan penting bagi investor, dampaknya terhadap harga saham bisa bervariasi tergantung pada persepsi risiko dan ekspektasi investor [46][47]. Efisiensi operasional dan reputasi perusahaan dapat meningkat melalui praktik keberlanjutan lingkungan, tetapi efek langsungnya terhadap harga saham mungkin tidak selalu signifikan.

Secara keseluruhan, meskipun pengungkapan lingkungan dan rasio likuiditas mungkin tidak secara langsung mempengaruhi harga saham dalam semua konteks, faktor-faktor ini tetap penting dalam pengelolaan perusahaan dan dapat berkontribusi pada kinerja jangka panjang serta persepsi pasar. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami mekanisme di balik hubungan ini dan faktor-faktor yang mempengaruhi respons pasar terhadap pengungkapan lingkungan dan rasio likuiditas. Dengan pemahaman yang lebih baik, perusahaan dapat mengelola praktik berkelanjutan mereka dengan lebih efektif dan memaksimalkan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- [2] Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327.
- [3] Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59-100.
- [4] UNFCCC. (2021). COP26 Goals. Retrieved from [UNFCCC COP26].
- [5] Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2017). Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.
- [6] Purwanto, A., & Agustin, J. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 64-75.
- [7] Kementerian PPN/Bappenas. (2017). Peraturan Presiden Nomor 59 Tahun 2017 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan.
- [8] Siregar, S. V., & Bachtiar, Y. (2010). Corporate social reporting: Empirical evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3(3), 241-252.
- [9] Brammer, S., & Pavelin, S. (2006). Voluntary environmental disclosures by large UK companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(7-8), 1168-1188.
- [10] Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes, K. E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: A simultaneous equations approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29(5-6), 447-471.
- [11] Wahba, H. (2008). Does the market value corporate environmental responsibility? An empirical examination. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15(2), 89-99.
- [12] Hossain, M., Alam, M., & Islam, S. (2016). Environmental disclosures in financial reports and stakeholder satisfaction: An empirical study on public listed companies in Bangladesh. *Journal of Business Ethics*, 134(3), 469-486.
- [13] Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments*. McGraw-Hill Education.
- [14] Li, Y., & Zhang, Y. (2019). The impact of liquidity on stock performance: Evidence from the financial sector. *Journal of Financial Economics*, 132(3), 586-604.
- [15] Kim, K., Ma, Y., & Nofsinger, J. (2016). Liquidity and volatility in the stock market: Evidence from high liquidity stocks. *Journal of Banking & Finance*, 70(C), 1-13.
- [16] Kolk, A. (2003). Trends in sustainability reporting by the Fortune Global 250. *Business Strategy and the Environment*, 12(5), 279-291.
- [17] Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, W. F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The Accounting Review*, 84(3), 937-967.
- [18] Darnall, N., Henriques, I., & Sadorsky, P. (2008). Do environmental management systems improve business performance in an international setting? *Journal of International Management*, 14(4), 364-376.

- [19] Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental reporting and its relation to corporate environmental performance. *Abacus*, 47(1), 27-60.
- [20] Luo, L., Lan, Y. C., & Tang, Q. (2012). Corporate incentives to disclose carbon information: Evidence from the CDP Global 500 report. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 23(2), 93-120.
- [21] Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724.
- [22] Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- [23] Cho, C. H., & Patten, D. M. (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7-8), 639-647.
- [24] Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21.
- [25] Schaltegger, S., & Burritt, R. (2010). Sustainability accounting for companies: Catchphrase or decision support for business leaders? *Journal of World Business*, 45(4), 375-384.
- [26] Bhunia, A., & Sarkar, R. (2011). A study of liquidity management on profitability in Indian steel companies. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 1(1), 24-33.
- [27] Chen, N. F. (2010). Financial investment opportunities and the macroeconomy. *Journal of Finance*, 45(2), 529-554.
- [28] Kang, J., & Stulz, R. M. (1997). Why is there a home bias? An analysis of foreign portfolio equity ownership in Japan. *Journal of Financial Economics*, 46(1), 3-28.
- [29] Wang, J. (2010). Liquidity and stock returns. *Journal of Financial Economics*, 101(1), 126-151.
- [30] Baker, M., & Wurgler, J. (2006). Investor sentiment and the cross-section of stock returns. *Journal of Finance*, 61(4), 1645-1680.
- [31] Tetlock, P. C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *Journal of Finance*, 62(3), 1139-1168.
- [32] Lo, A. W., Mamaysky, H., & Wang, J. (2000). Foundations of technical analysis: Computational algorithms, statistical inference, and empirical implementation. *Journal of Finance*, 55(4), 1705-1765.
- [33] Jegadeesh, N., & Titman, S. (1993). Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency. *Journal of Finance*, 48(1), 65-91.
- [34] Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- [35] Cormier, D., & Magnan, M. (2015). The economic relevance of environmental disclosure and its impact on corporate legitimacy: An empirical investigation. *Business Strategy and the Environment*, 24(6), 431-450.
- [36] Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2017). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. Sage publications.
- [37] Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. John Wiley & Sons.
- [38] Kothari, C. R. (2004). *Research Methodology: Methods and Techniques*. New Age International.

- [39] Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research Methods for Business Students*. Pearson.
- [40] Rigdon, E. E. (2012). Rethinking partial least squares path modeling: In praise of simple methods. *Long Range Planning*, 45(5-6), 341-358.
- [41] Hair, J. F., Sarstedt, M., Ringle, C. M., & Mena, J. A. (2011). An assessment of the use of partial least squares structural equation modeling in marketing research. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 40(3), 414-433.
- [42] Wong, K. K.-K. (2013). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) techniques using SmartPLS. *Marketing Bulletin*, 24(1), 1-32.
- [43] Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage publications.
- [44] Alsahlawi, A. M., Chebbi, K., & Ammer, M. A. (2021). The Impact of Environmental Sustainability Disclosure on Stock Return of Saudi Listed Firms: The Moderating Role of Financial Constraints. *International Journal of Financial Studies*, 9(1), 4.
- [45] Xu, N., Liu, J., & Dou, H. (2022). Environmental, social, and governance information disclosure and stock price crash risk: Evidence from Chinese listed companies. *Frontiers in Psychology*, 13, 977369.
- [46] Hussainey, K., & Salama, A. (2010). The importance of corporate environmental reputation to investors. *Journal of Applied Accounting Research*, 11(3), 229-241.
- [47] Fowlie, M., Greenstone, M., & Wolfram, C. (2018). Do Energy Efficiency Investments Deliver? Evidence from the Weatherization Assistance Program. *The Quarterly Journal of Economics*, 133(3), 1597-1644.