

Sustainability Reporting dan Return Saham pada Perusahaan Terindeks IDXQ30

Ni Made Dina Andriani¹

I Putu Sudana²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: dinaandriani34@gmail.com

ABSTRAK

Diterbitkannya POJK NO.51/POJK.03/2017 mengakibatkan perusahaan memiliki kewajiban dalam menyusun sustainability reporting. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh sustainability reporting pada return saham perusahaan yang terindeks IDXQ30 tahun 2020-2021. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan jumlah sampel sebanyak 46. Dalam penelitian ini *sustainability reporting* perusahaan diukur dengan *sustainability reporting disclosure index* yang mengacu pada GRI Standards. Pada penelitian ini disertakan variabel kontrol profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan statistic power dari penelitian ini. Hasil dari penelitian ini menunjukkan sustainability reporting tidak berpengaruh pada return saham. Sustainability reporting belum merupakan informasi yang bernilai ekonomi bagi investor sehingga informasi dalam sustainability reporting belum digunakan sebagai pertimbangan dalam berinvestasi.

Kata Kunci: *Sustainability Reporting*; GRI Standards; Return Saham; IDXQ30.

Sustainability Reporting and Stock Returns in IDXQ30 Indexed Companies

ABSTRACT

The issuance of POJK NO.51/POJK.03/2017 resulted in companies having an obligation to prepare sustainability reporting. This research aims to determine the effect of sustainability reporting on stock returns of companies indexed by IDXQ30 in 2020-2021. The analytical method used is multiple linear regression analysis with a sample size of 46. In this research, the company's sustainability reporting is measured by the sustainability reporting disclosure index which refers to the GRI Standards. This research includes control variables for profitability, solvency and company size which aim to increase the statistical power of this research. The results of this research show that sustainability reporting has no effect on stock returns. Sustainability reporting is not yet information that has economic value for investors, so the information in sustainability reporting has not been used as a consideration in investing.

Keywords: *Sustainability Reporting*; GRI Standards; Stock Return; IDXQ30.



e-ISSN 2302-8556

Vol. 33 No. 9
Denpasar, 30 September 2023
Hal. 2284-2300

DOI:
[10.24843/EJA.2023.v33.i09.p03](https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i09.p03)

PENGUTIPAN:

Andriani, N. M. D., &
Sudana, I. P. (2023).
*Sustainability Reporting dan
Return Saham pada
Perusahaan Terindeks
IDXQ30. E-Jurnal Akuntansi,
33(9), 2284-2300*

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
21 Februari 2023
Artikel Diterima:
22 Mei 2023

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>

PENDAHULUAN

Penelitian ini berfokus pada *sustainability reporting*. *Sustainability reporting* adalah proses pengkomunikasian segala upaya keberlanjutan dari sebuah organisasi. *Sustainability reporting* merupakan hasil dari penerapan akuntansi keberlanjutan yang berisi informasi mengenai keberlanjutan perusahaan (Weda & Sudana, 2021)(Weda & Sudana, 2021). *Sustainability reporting* menjadi hal yang penting bagi perusahaan yang menanamkan sahamnya di pasar modal sebagai informasi tambahan yang menunjukkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dipublikasikan oleh Ernst & Young (EY) pada tahun 2013 menyatakan bahwa investor cenderung melakukan investasi pada perusahaan yang transparan karena keterbukaan informasi dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan adanya informasi melalui pengungkapan dalam *sustainability reporting*, investor bisa mengetahui bagaimana dana mereka dikelola oleh sebuah perusahaan pada aspek ekonomi dan juga sosial dan lingkungan (Weda & Sudana, 2021).

Di Indonesia, terdapat regulasi mengenai kewajiban penyusunan *sustainability reporting* dalam POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Kepada Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik. Dalam penyusunan *sustainability reporting* belum terdapat standar baku yang digunakan sebagai pedoman, sehingga konten yang diungkapkan masih bersifat sukarela (Syahputra *et al.*, 2019). GRI *Standards* adalah salah satu pedoman yang dapat digunakan dalam penyusunan *sustainability reporting*. Fonseca *et al.*, (2014) menyatakan bahwa GRI dirancang untuk memberikan informasi yang rinci mengenai kinerja keberlanjutan perusahaan.

Sustainability reporting merupakan sumber informasi yang dapat digunakan sebagai media atau sinyal untuk mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pemangku kepentingan (Siregar & Safitri, 2019). Mengacu pada teori sinyal, masalah pensinyalan terjadi berkaitan dengan asimetri informasi yang dimiliki dimana satu pihak memiliki informasi lebih lengkap dari pihak lainnya (Spence, 1973). Perusahaan sebagai pemilik informasi lebih lengkap akan berusaha mengungkapkan sinyal mengenai kinerjanya kepada pasar sehingga pasar dapat membedakan mana perusahaan yang baik dan mana yang kurang baik (Suhadak *et al.*, 2019). Informasi yang disajikan semestinya disesuaikan dengan kebutuhan para pengguna laporan, sehingga informasi menjadi lebih berguna (Scott, 2009:59). Hal tersebut selaras dengan konsep *the economic of information* yang menyatakan penerima sinyal tentu saja akan lebih mengapresiasi apabila perusahaan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena keputusan yang dibuat oleh investor akan lebih baik (Arrow, 1996).

Salah satu tujuan investor dalam berinvestasi yaitu mendapatkan *return*. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan atas suatu investasi yang dilakukan oleh investor (Aryaningsih *et al.*, 2018). Widayanti *et al.*, (2017) menyatakan bahwa *return* saham adalah motivasi investor untuk berinvestasi sekaligus juga sebagai bentuk imbalan atas keputusan mengambil resiko investasi. *Sustainability reporting* sebagai pengungkapan informasi keberlanjutan perusahaan yang juga merupakan sinyal perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam melakukan keputusan investasi. Keputusan investasi yang dilakukan pada suatu perusahaan nantinya akan berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pengungkapan pada *sustainability reporting* berpengaruh pada *return* saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Weda & Sudana, (2021) dan Wijaya & Sudana, (2017) mendapatkan hasil bahwa intensitas pengungkapan tidak berpengaruh pada *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Jones *et al.*, (2007) mendapatkan hasil bahwa *sustainability reporting* berpengaruh negatif pada abnormal *return* namun hasilnya tidak signifikan. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Reddy & Gordon, (2010) yang mendapatkan hasil bahwa perusahaan dengan intensitas pelaporan keberlanjutan yang tinggi memiliki tingkat *return* saham yang juga tinggi. Hal tersebut sejalan dengan penelitian (Bienert *et al.*, 2017) yang dilakukan pada perusahaan *real estate* yang menunjukkan bahwa *sustainability reporting* memiliki pengaruh positif pada abnormal *return* saham.

Dalam melakukan investasi, investor tentunya menggunakan informasi keuangan sebagai bahan pertimbangan. Menurut Beaver *et al.*, (1970), kinerja keuangan perusahaan sebagai suatu informasi akuntansi memiliki peran dalam meningkatkan keyakinan investor mengambil keputusan investasi. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menyertakan kinerja keuangan sebagai variabel kontrol yaitu profitabilitas dan solvabilitas. Profitabilitas diproyeksikan dengan *return on asset* dan *return on equity* serta solvabilitas dinyatakan dengan *debt to equity ratio*. Selain informasi mengenai kinerja keuangan, informasi mengenai ukuran perusahaan juga turut dipertimbangkan dalam melakukan investasi. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan yang di proyeksikan dengan *ln total asset* turut dijadikan sebagai variabel kontrol. Variabel kontrol disertakan dalam penelitian ini untuk mengontrol pengaruh variabel lain yang diduga juga mempengaruhi *return* saham, sehingga menghasilkan *statistic power* penelitian yang lebih baik.

Investasi merupakan salah satu sumber modal bagi perusahaan. Terkait dengan adanya kewajiban dalam menyusun *sustainability reporting*, penting untuk diketahui mengenai bagaimana pengaruh pengungkapan laporan tersebut bagi perusahaan terutama dalam mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian-penelitian terdahulu yang mengkaji terkait pengaruh *sustainability reporting* pada *return* saham belum konsisten, sehingga pengaruh *sustainability reporting* pada *return* saham masih kurang jelas. Terkait hal tersebut, penelitian ini mengkaji kembali mengenai pengaruh *sustainability reporting* pada *return* saham. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari *sustainability reporting* pada *return* saham untuk turut serta mendukung investasi yang bertanggung jawab selain bagi ekonomi, juga bagi sosial dan lingkungan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terindeks IDXQ30 di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2020, PT BEI atau Bursa Efek Indonesia, yaitu perusahaan yang memfasilitasi terkait pasar modal, meluncurkan indeks *IDX Quality 30* atau *IDXQ30*. Indeks *IDXQ30* ini mengukur terkait kinerja harga dari 30 saham yang secara historis perusahaan-perusahaan yang terindeks *IDXQ30* relatif memiliki profitabilitas yang tinggi, solvabilitas baik, dan pertumbuhan laba stabil, dan juga likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Bienert *et al.*, (2017), Reddy & Gordon, (2010), dan Zheng *et al.*, (2021) mendukung pengaruh *sustainability reporting* pada *return* saham yang menemukan bahwa *sustainability reporting* memiliki pengaruh positif pada *return* saham. Berdasarkan latar belakang, teori, dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁ : Intensitas pengungkapan dalam *sustainability reporting* berpengaruh positif pada *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk mengetahui pengaruh *sustainability reporting* pada *return* saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang sahamnya terindeks IDXQ30 di BEI tahun 2020-2021. Pada penelitian ini, terdapat 3 variabel yang digunakan yaitu variabel terikat adalah *return* saham, variabel bebas yaitu *sustainability reporting* yang diproyeksikan dengan *sustainability reporting disclosure index* (SRDI), dan variabel kontrol yaitu profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on asset* dan *return on equity*, solvabilitas yang diproyeksikan dengan *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan *ln total asset*.

Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *return* saham. Jogiyanto, (2008) dalam Widjanarko, (2011) menjelaskan bahwa *return* saham adalah hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. Jika harga saham sekarang lebih tinggi dari saham investasi periode sebelumnya, maka terjadi keuntungan. Sebaliknya, jika harga saham lebih rendah dari pada periode sebelumnya, maka terjadi kerugian. Variabel *return* saham diukur dengan menggunakan harga saham penutupan akhir tahun amatan. *Return* saham dapat dihitung sebagai berikut.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (1)$$

Sustainability Reporting Disclosure Index (SRDI) merupakan indeks yang dapat digunakan untuk mengukur pengungkapan keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini menggunakan GRI *Standards* untuk mengukur sejauh mana pengungkapan yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini menggunakan seluruh aspek pengungkapan GRI *Standards* mulai dari landasan, pengungkapan umum, ekonomi, lingkungan, dan sosial. Perhitungan SRDI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika perusahaan telah mengungkapkan dan skor 0 jika tidak mengungkapkan sesuai indikator GRI *Standards*. Setelah dilakukan penilaian, skor tersebut kemudian dijumlahkan lalu dibagi dengan skor maksimum pengungkapan menurut GRI *Standards*. Berikut ini merupakan rumus yang digunakan untuk mendapatkan nilai SRDI.

$$SRDI = \frac{\text{jumlah item SR yang diungkapkan}}{\text{jumlah item SR maksimum}} \dots\dots\dots (2)$$

Return on asset adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on asset* merupakan bagian dari analisis rasio profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi *return on asset* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menggunakan total aktiva, begitu pula sebaliknya (Aryaningsih *et al.*, 2018). *Return on asset* dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots(3)$$

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemilik modal. *Return on equity* digunakan untuk mengukur laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang ditanamkan dalam total ekuitas. Semakin tinggi *return on equity* berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana pada ekuitas (Aryaningsih *et al.*, 2018). Perhitungan *return on equity* dapat dilakukan dengan rumus berikut.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(4)$$

Debt to equity ratio adalah rasio untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Darsono & Ashari, (2010) dalam Hantono, (2018) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan salah satu dari rasio solvabilitas dimana rasio ini berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan membayar kewajiban jika perusahaan dilikuidasi. *Debt to equity ratio* dapat dihitung menggunakan rumus berikut.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \dots\dots\dots(5)$$

Ukuran perusahaan atau *firm size* adalah skala yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas (Brigham & Houston, 2011:4). Menurut Aisah & Mandala, (2016), *firm size* merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui logaritma natural (Ln) dari total aset. Total aset digunakan karena perusahaan yang memiliki total aset yang besar dianggap relatif stabil dan mampu menghasilkan laba yang besar pula. Ukuran perusahaan atau *firm size* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Firm size} = \text{Ln}(\text{total aset}) \dots\dots\dots(6)$$

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks IDXQ30 di BEI periode 2020-2021. Teknik pemilahan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 46 perusahaan dengan proses pemilahan sampel sebagai berikut.

Tabel 1. Kriteria Pemilahan Sampel

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang tercatat pada indeks IDXQ30 di BEI pada evaluasi terakhir tahun 2020 dan 2021	60
Perusahaan yang tidak menggunakan GRI <i>Standards</i> , tidak menerbitkan atau tidak ditemukannya <i>sustainability reporting</i> dari perusahaan	(14)
JUMLAH SAMPEL	46

Sumber: Data Penelitian, 2023

Penelitian ini menggunakan metode studi dokumentasi dalam pengumpulan data. Data yang digunakan berupa data skunder dengan jenis data kualitatif dan kuantitatif. Data kualitatif dalam penelitian ini yaitu *sustainability*

reporting, data kuantitatif yaitu kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan kinerja saham perusahaan. Data dalam penelitian di dapat dari laporan keberlanjutan dan laporan keuangan yang diakses dari website resmi masing-masing perusahaan, dan juga data mengenai kinerja saham dapat di akses dari website *yahoo finance*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan apabila peneliti hendak mencari tahu bagaimana naik turunnya keadaan variabel dependen dengan menggunakan dua atau lebih variabel independen yang digunakan sebagai faktor prediktor (Sugiyono, 2017:275). Model analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta X + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots \dots \dots (7)$$

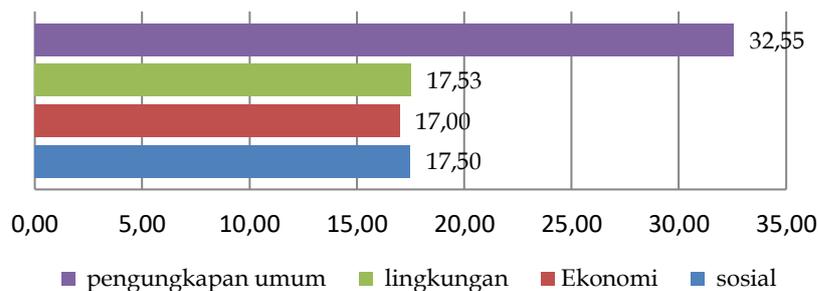
Keterangan:

- Y = return saham
- X = intensitas pengungkapan *sustainability report*
- X₁ = return on asset
- X₂ = return on equity
- X₃ = debt to equity ratio
- X₄ = ln total aset
- α = Konstanta
- e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum penjelasan mengenai pengujian hipotesis, terlebih dahulu dijelaskan mengenai deskripsi dari sampel penelitian.

**Sustainability Reporting Perusahaan Terindeks
IDXQ30 Tahun 2020-2021**

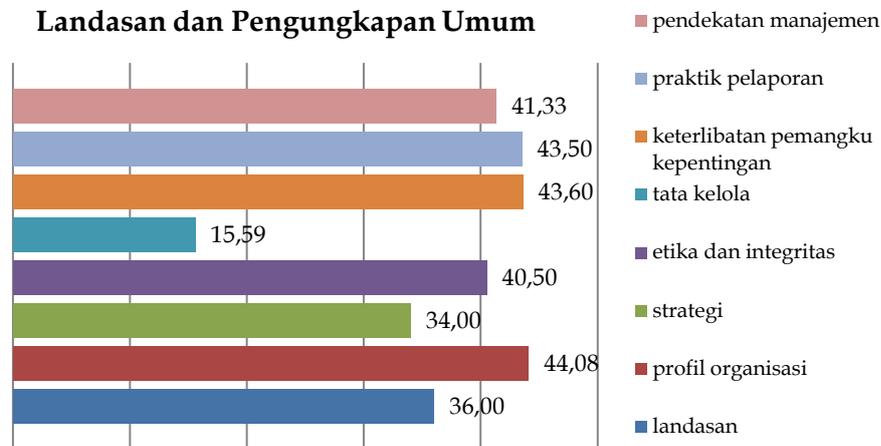


Grafik 1. Intensitas Pengungkapan Komponen *Sustainability Reporting* Perusahaan Terindeks IDXQ30 Tahun 2020-2021

Sumber : Data Penelitian, 2023

Pada grafik 1 dapat dicermati bahwa intensitas pengungkapan dari aspek pengungkapan umum merupakan aspek yang paling banyak diungkapkan oleh perusahaan-perusahaan sampel penelitian. Aspek selanjutnya yaitu aspek lingkungan, aspek sosial, kemudian aspek ekonomi dengan intensitas terendah. Rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian lebih banyak mengungkapkan aspek pengungkapan umum dimana aspek pengungkapan umum berisi mengenai hal-hal umum tentang perusahaan seperti profil

organisasi, pemangku kepentingan, dan praktik pelaporan dan juga strategi manajemen.

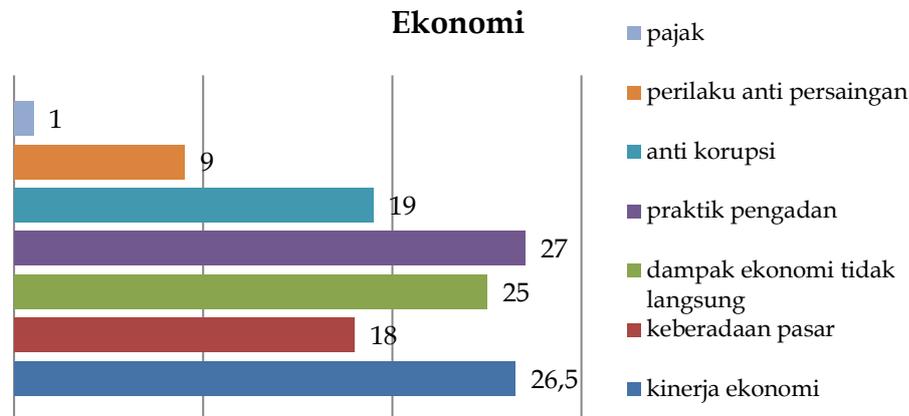


Grafik 2. Intensitas Pengungkapan Aspek Landasan dan Pengungkapan Umum Perusahaan Terindeks IDXQ30 Tahun 2020-2021

Sumber : Data Penelitian, 2023

Pada grafik 2, dapat dicermati bahwa pengungkapan umum oleh perusahaan-perusahaan yang terindeks IDXQ30 berfokus pada profil organisasi, keterlibatan pemangku kepentingan, dan praktik pelaporan dimana ketiga aspek tersebut memiliki skor intensitas tertinggi, sedangkan untuk pengungkapan terendah yaitu pada aspek tata kelola. Profil organisasi yang memiliki skor intensitas pengungkapan tertinggi berisi mengenai hal-hal umum terkait perusahaan. Informasi dalam profil organisasi secara umum juga dapat diakses pada laporan tahunan perusahaan dan juga *website* perusahaan. Selain itu, secara umum seluruh perusahaan telah mengungkapkan mengenai keterlibatan pemangku kepentingan dalam program keberlanjutan perusahaan. Praktik pelaporan perusahaan juga secara umum telah diungkapkan dengan baik. Namun, perusahaan belum mengungkapkan secara maksimal terkait tata kelolanya mengenai keberlanjutan perusahaan.

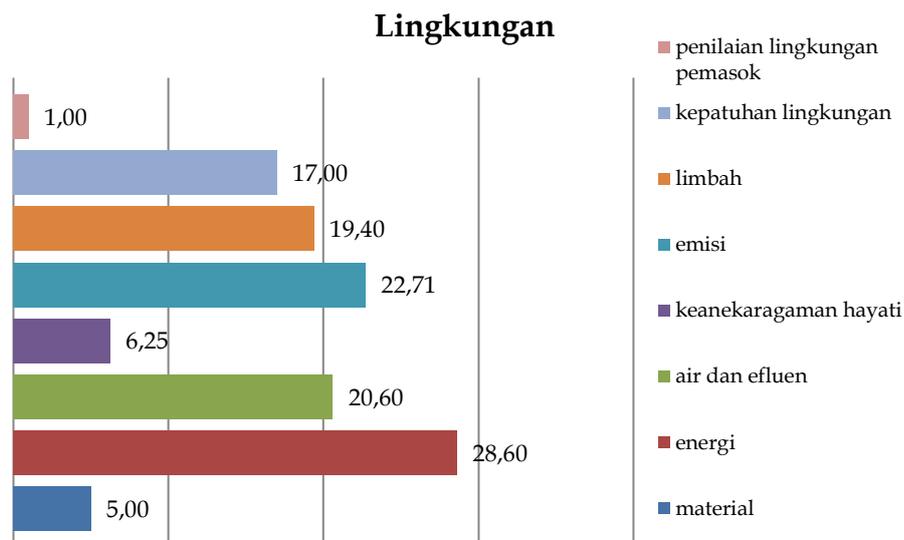
Berdasarkan grafik 3, dapat dicermati mengenai intensitas pengungkapan aspek-aspek ekonomi dari ke-46 perusahaan sampel penelitian. Fokus pengungkapan aspek ekonomi yaitu pada praktik pengadaan. Praktik pengadaan berisi indikator mengenai proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal dimana hal ini dianggap sesuatu yang penting bagi perusahaan sehingga memiliki skor intensitas pengungkapan tertinggi. Secara umum, perusahaan sampel penelitian telah melibatkan pemasok lokal dalam sebagian besar rantai bisnisnya. Fokus selanjutnya yaitu pada kinerja ekonomi dan dampak ekonomi tidak langsung. Perusahaan-perusahaan sampel penelitian cenderung kurang berfokus pada pengungkapan pajak. Pajak merupakan aspek yang paling sedikit diungkapkan oleh perusahaan-perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian dimana skor pengungkapannya memiliki nilai terendah.



Grafik 3. Intensitas Pengungkapan Aspek Ekonomi Perusahaan Terindeks IDXQ30 Tahun 2020-2021

Sumber : Data Penelitian, 2023

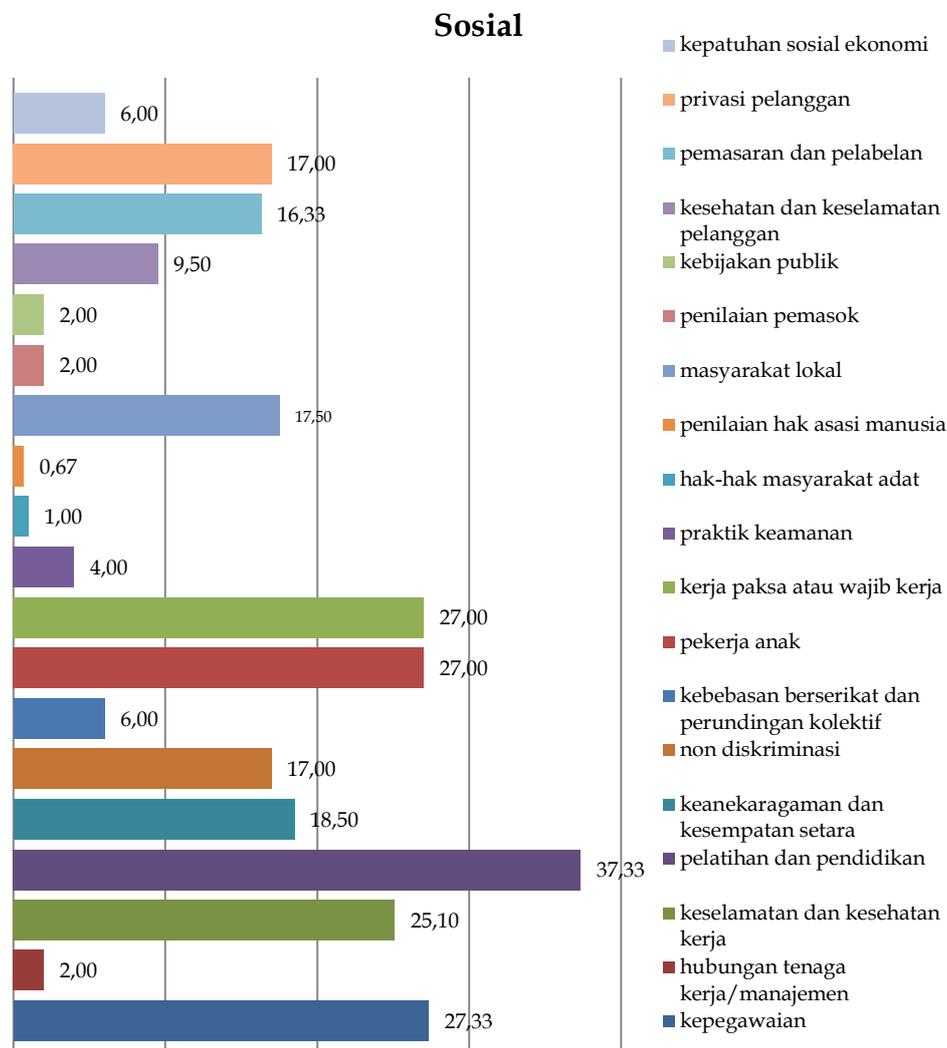
Pada grafik 4, dapat dicermati mengenai intensitas pengungkapan aspek lingkungan perusahaan-perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian. Pada aspek lingkungan, perusahaan sampel penelitian cenderung berfokus pada pengungkapan energi dimana memiliki skor intensitas pengungkapan tertinggi. Energi yang digunakan oleh perusahaan memiliki dampak langsung terhadap lingkungan, dimana hal tersebut dianggap menarik oleh perusahaan sehingga memiliki intensitas pengungkapan tertinggi. Fokus selanjutnya yaitu pada emisi dan air dan efluen. Penilaian lingkungan pemasok memiliki intensitas pengungkapan terendah. Aspek ini memuat seleksi pemasok dengan kriteria lingkungan dan dampak negatif lingkungan dari rantai pasokan dan tindakan yang diambil. Skor intensitas pengungkapan yang rendah menandakan perusahaan belum berfokus pada aspek tersebut.



Grafik 4. Intensitas Pengungkapan Aspek Lingkungan Perusahaan Terindeks IDXQ30 Tahun 2020-2021

Sumber : Data Penelitian, 2023

Grafik 5 menunjukkan skor intensitas pengungkapan aspek-aspek sosial perusahaan terindeks IDXQ30 tahun 2020-2021 yang digunakan sebagai sampel. Pada grafik 5 dapat dicermati bahwa perusahaan-perusahaan tersebut berfokus pada pelatihan dan pendidikan, kepegawaian, pekerja anak, dan kerja paksa atau wajib kerja, yang memiliki nilai intensitas pengungkapan yang tinggi. Skor intensitas pengungkapan terendah yaitu pada penilaian hak asasi manusia dan hak-hak masyarakat adat. Pelatihan dan pendidikan berisi mengenai rata-rata jam pelatihan karyawan, program pelatihan, dan persentase pelatihan. Hal tersebut dianggap menarik untuk diungkapkan oleh perusahaan yang tercermin dari skor intensitas pengungkapan yang tinggi. Penilaian hak asasi manusia memiliki skor pengungkapan terendah dimana perusahaan belum tertarik untuk mengungkapkan aspek tersebut.



Grafik 5. Intensitas Pengungkapan Aspek Sosial Perusahaan Terindeks IDXQ30 Tahun 2020-2021

Sumber : Data Penelitian, 2023

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SRDI	46	0,31	0,72	0,510	0,092
<i>Return on asset</i>	46	0,00	0,35	0,105	0,084
<i>Return on equity</i>	46	0,03	1,45	0,223	0,264
<i>debt to equity ratio</i>	46	0,16	10,54	2,206	2,946
ln Total Aset	46	12,42	30,88	19,937	5,119
Return Saham	46	-0,44	0,66	-0,010	0,226
Valid N (listwise)	46				

Sumber : Data Penelitian, 2023

Dari hasil pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai minimum SRDI adalah sebesar 0,31 yang merupakan nilai dari PT PP London Sumatra Indonesia Tbk tahun 2021. Nilai maksimum dari SRDI adalah 0,72 merupakan nilai SRDI dari PT Bank Mandiri Tbk. pada tahun 2021. Nilai standar deviasi dari SRDI adalah sebesar 0,9292 dengan rata rata 0,5108. Nilai minimum dari *return on asset* adalah 0,00 yang merupakan nilai dari PT Bank Negara Indonesia Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum dari *return on asset* yaitu 0,35 yang merupakan nilai dari PT Unilever Indonesia Tbk. tahun 2020. Nilai standar deviasi dari *return on asset* adalah 0,08461 dengan nilai rata rata sebesar 0,1055. Nilai minimum dari *return on equity* adalah 0,03 yang merupakan nilai dari PT Bank Negara Indonesia Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum dari *return on equity* adalah 1,45 yang merupakan nilai dari PT Bank BTPN Syariah Tbk tahun 2020. Nilai standar deviasi dari *return on equity* adalah 0.26474 dengan rata rata sebesar 0.2232. Nilai minimum dari *debt to equity ratio* adalah 0,16 yang merupakan nilai dari PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. tahun 2020 dan nilai maksimum dari *debt to equity ratio* adalah 10,54 yang merupakan nilai dari PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk tahun 2021. Nilai standar deviasi dari DER adalah 2,94654 dengan rata rata sebesar 2.2066. Nilai minimum dari ln total aset adalah 12.42 yang merupakan nilai dari PT Telkom Indonesia Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum dari ln total aset adalah 30,88 yang merupakan nilai dari PT Kalbe Farma Tbk tahun 2021. Nilai standar deviasi dari ln total aset 5,11904 dengan rata rata sebesar 19,9370. Nilai minimum dari *return* saham adalah -0.44 yang merupakan nilai dari PT Unilever Indonesia Tbk. tahun 2021 dan nilai maksimum dari *return* saham adalah 0,66 yang merupakan nilai dari PT Link Net Tbk. tahun 2021. Nilai standar deviasi dari *return* saham adalah 0,22673 dengan rata rata sebesar -0,0104.

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Variabel	Tolerance	VIF	Sig.	Asymp.sig. (2-tailed)	Asymp.sig. (2-tailed)
SRDI	0,829	1,206	0,661		
<i>Return on asset</i>	0,248	4,036	0,515		
<i>Return on equity</i>	0,318	3,148	0,841		
<i>debt to equity ratio</i>	0,494	2,025	0,801		
ln total aset	0,948	1,055	0,732		
				0,136	0,297

Sumber : Data Penelitian, 2023

Tabel 3 menunjukkan hasil dari uji asumsi klasik pada penelitian ini. Berdasarkan tabel 3, persamaan *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini tidak ada gejala multikolinearitas. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari variabel bebas pada persamaan tersebut memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 atau 10% serta nilai VIF menunjukkan nilai lebih kecil dari 10 untuk masing - masing variabel. Selain itu, persamaan ini juga terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan tabel 3 dapat dicermati bahwa nilai signifikansi dari masing masing variabel lebih besar dari nilai α yaitu 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan *return* saham yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Untuk uji normalitas, dapat dicermati bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) untuk persamaan regresi dari penelitian ini yaitu 0,136. Nilai 0,136 > *level of significant* (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel pada persamaan pengaruh intensitas pengungkapan pada *return* saham telah berdistribusi normal. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan *Run Test*. Berdasarkan hasil dari *Run Test*, persamaan ini juga terbebas dari masalah autokorelasi yang ditunjukkan dengan nilai nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.297 > 0,05 yang berarti bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients B	t	Sig.
(Constant)	-0,283	-1,283	0,207
SRDI	0,669	1,817	0,077
<i>Return on asset</i>	1,399	1,890	0,066
<i>Return on equity</i>	-0,467	-2,233	0,031
<i>Debt to equity ratio</i>	0,014	0,909	0,369
In Total Aset	-0,007	-1,149	0,258
Adjusted R Square	0,149		
Sig. F	0,041		

Sumber : Data Penelitian, 2023

Tabel 4 menunjukkan hasil regresi linear berganda pada penelitian ini. Nilai *adjusted R square* dalam persamaan pada penelitian ini bernilai 0,149 yang berarti 14,9% variasi naik dan turunnya nilai *return* saham dipengaruhi oleh variabel dalam penelitian ini dan sebesar 85,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Berdasarkan tabel 4, diketahui nilai signifikansi F dari penelitian ini sebesar 0,041. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil atau kurang dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan model dalam penelitian ini adalah layak. Variabel intensitas pengungkapan dalam *sustainability reporting* (SRDI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,077. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa SRDI tidak berpengaruh pada *return* saham. Variabel kontrol *return on asset* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,066 > 0,05 yang berarti *return on asset* tidak berpengaruh pada *return* saham. Variabel kontrol *return on equity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,031 < 0,05 yang berarti *return on equity* berpengaruh pada *return* saham. Variabel kontrol *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.369 > 0,05 berarti *debt to equity ratio* tidak berpengaruh pada *return* saham. Variabel kontrol In total aset memiliki nilai signifikansi 0.258 > 0,05 yang berarti In total aset tidak berpengaruh pada *return* saham. Berdasarkan tabel 4, maka persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

$Return\ saham = - 0,283 + 0,669\ SRDI + 1.399\ ROA - 0,467\ ROE + 0,014\ DER - 0,007\ ln\ total\ aset \dots\dots\dots (8)$

Berdasarkan hasil pada tabel 4, diketahui bahwa hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh pada *return* saham. Hasil dalam penelitian ini bertentangan dengan hasil yang didapatkan oleh Bienert *et al.*, (2017), Reddy & Gordon, (2010), dan Zheng *et al.*, (2021). Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan Nusantara & Mertha, (2019), Prayosho & Hananto, (2013), Shafira & Hermi, (2022), Weda & Sudana, (2021), dan Wijaya & Sudana, (2017) yang mendapatkan hasil bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh pada *return* saham.

Teori sinyal menyatakan bahwa pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sinyal mengenai kinerja perusahaan. Sinyal tersebut kemudian diharapkan akan direspon oleh investor dalam bentuk keputusan investasi. Temuan dalam penelitian ini tidak mendukung teori sinyal dimana hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan dalam *sustainability reporting* tidak diapresiasi oleh investor sehingga tidak mampu mempengaruhi *return* saham. Nawawi *et al.*, (2020) menyatakan bahwa intensitas pengungkapan dalam *sustainability reporting* tidak berpengaruh pada *return* saham dikarenakan investor belum mempertimbangkan laporan keberlanjutan sebagai pertimbangan untuk penilaian calon investor dalam berinvestasi. *Sustainability reporting* merupakan informasi yang relatif baru diperkenalkan. Hal tersebut dapat dilihat dari mulai berlakunya kewajiban penyusunan *sustainability reporting* semenjak dikeluarkannya POJK No.51/POJK.03/2017. Sebelum diterbitkannya regulasi tersebut, penyusunan *sustainability reporting* adalah bersifat sukarela. Berdasarkan teori *the economic of information*, informasi haruslah unik sehingga membuat informasi tersebut menarik bagi para penggunanya. Pada hasil olah data dalam penelitian ini, informasi mengenai pengungkapan umum memiliki intensitas tertinggi. Informasi mengenai pengungkapan umum dalam *sustainability reporting* secara umum dapat diakses pada sumber lain seperti laporan tahunan perusahaan dan website perusahaan, sehingga informasi tersebut dalam laporan keberlanjutan diduga tidak lagi dianggap menarik oleh investor sehingga tidak mampu mempengaruhi keputusan berinvestasi.

Van Stekelenburg *et al.*, (2015) menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena perusahaan yang menerbitkan *sustainability reporting* belum menyampaikan informasi secara maksimal. Kurang maksimalnya pengungkapan yang dilakukan dapat dilihat dari tidak meratanya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dan cenderung hanya berfokus pada indikator tertentu. Dapat dicermati pada grafik 1 hingga 5 beberapa aspek memiliki intensitas pengungkapan yang sangat rendah. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan cenderung hanya berfokus pada aspek tertentu yang dianggap penting dan mengabaikan aspek lain sehingga pengungkapan menjadi kurang maksimal.

Pada penelitian ini, variabel kontrol profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on asset* tidak berpengaruh pada *return* saham Hal ini menunjukkan bahwa keefektifitasan penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak tidak menjadi acuan bagi investor dalam pengambilan keputusan. Investor tidak hanya semata mata menggunakan *return*

on *asset* dalam membuat keputusan berinvestasi. Hasil temuan dalam penelitian ini sejalan dengan Mangantar *et al.*, (2020) dan Setiyono & Amanah, (2016), yang juga menyatakan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil dari penelitian ini tidak sejalan dengan temuan dari Khoirul Fitroh & Ella Fauziah, (2022), Nusantara & Mertha, (2019), dan Wijaya & Sudana, (2017) yang mendapatkan hasil bahwa *return on asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan sebagai variabel kontrol juga diproyeksikan dengan *return on equity*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif pada *return* saham. Berpengaruhnya *return on equity* pada *return* saham mengindikasikan bahwa *return on equity* dapat digunakan sebagai pertimbangan oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Pengaruh *return on equity* negatif berarti sebaran data *return* saham yang menurun ketika *return on equity* meningkat. Menurut Dewi & Suwarno, (2022), pengaruh *return on equity* negatif menandakan bahwa perusahaan kurang mampu menggunakan modal sendiri untuk menciptakan laba, sehingga hal tersebut direspon negatif oleh investor yang menyebabkan semakin tinggi *return on equity* maka *return* saham perusahaan cenderung menurun. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Avishadewi & Sulastiningsih, (2021), Dewi & Suwarno, (2022), Esra, (2018), dan Yudistira & Adiputra, (2020). Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisah & Mandala, (2016), Dura, (2021), dan Weda & Sudana, (2021) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Rasio solvabilitas sebagai variabel kontrol yang diproyeksikan dengan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh pada *return* saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio* cenderung mencerminkan risiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam beroperasi cenderung tergantung terhadap utang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga utang yang mengakibatkan laba perusahaan berkurang (Sulia, 2013). Menurut Savitri & Pinem, (2022), investor cenderung memperhatikan laba perusahaan dibandingkan dengan utang perusahaan. Menurut Pandaya *et al.*, (2020), utang tidak menjadi tolak ukur investor dalam berinvestasi, namun bagaimana manajemen mengelola dana dari utang tersebut. Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan Dura, (2021), Mangantar *et al.*, (2020) Savitri & Pinem, (2022), dan Utami & Darmawan, (2018) yang juga mendapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian ini bertentangan dengan Avishadewi & Sulastiningsih, (2021) yang mendapatkan hasil bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil analisis data, diketahui bahwa variabel kontrol ukuran perusahaan tidak berpengaruh atau terhadap *return* saham. Menurut Setiyono & Amanah, (2016) pertumbuhan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari total asetnya saja. Selain itu, besarnya aset suatu perusahaan apabila tidak dikelola dengan baik maka dapat pula berdampak buruk pada perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan Aisah & Mandala, (2016), Khoirul Fitroh & Ella Fauziah, (2022), dan Mayuni & Suarjaya, (2018).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *sustainability reporting* dengan keikutsertaan variabel kontrol profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada *return* saham perusahaan yang terindeks IDXQ30 tahun 2020-2021. Informasi keberlanjutan yang diungkapkan dalam *sustainability reporting* belum dianggap penting dan bernilai ekonomi oleh investor sehingga belum mampu mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Sustainability reporting merupakan proses yang berkelanjutan. Pada penelitian ini jangka waktu pengamatan cukup singkat, oleh karena itu bagi penelitian selanjutnya dapat melakukan pengamatan dengan periode waktu yang lebih panjang sehingga dapat merepresentasikan hasil yang lebih aktual terkait keberlanjutan. Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa pengungkapan *sustainability reporting* yang dilakukan oleh perusahaan belum maksimal. Oleh karena itu, bagi perusahaan diharapkan agar dapat memaksimalkan pengungkapan *sustainability reporting* terutama pada poin yang intensitasnya masih rendah sehingga dengan lebih maksimalnya pengungkapan akan lebih menarik perhatian investor untuk turut mempertimbangkan *sustainability reporting* sebagai pertimbangan berinvestasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak diapresiasi oleh investor. Oleh karena itu, bagi investor diharapkan turut mempertimbangkan informasi keberlanjutan perusahaan dalam berinvestasi sehingga investor turut berkontribusi dalam menjaga kelestarian sosial dan lingkungan.

REFERENSI

- Aisah, A. N., & Mandala, K. (2016). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Firm Size Dan Operating Cash Flow Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 254691.
- Bienert, S., Ansari, N., & Cajias, M. (2017). *The Value Contribution of Sustainability Reporting - an empirical Evidence for Real Estate Companies*. 4(4), 190-205. https://doi.org/10.15396/eres2015_111
- Esra, M. A. (2018). Pengaruh Return On Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Manajemen*, 6(2). Retrieved from <https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JM/article/view/337>
- Arrow, K. J. (1996). The economics of information: An exposition. *Empirica*, 23(2), 119-128. <https://doi.org/10.1007/BF00925335>
- Aryaningsih, Y. N., Fathoni, A., & Harini, C. (2018). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Consumer Good (Food and Beverages) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. *Journal of Management*, 4(4). <https://doi.org/2502-7689>
- Avishadewi, L., & Sulastiningsih, S. (2021). Analisis Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price To Book Value (Pbv), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 1(2), 301-321. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v1i2.372>

- Beaver, W., Kettler, P., & Scholes, M. (1970). The Association between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures. *The Accounting Review*, 45(4), 654–682. <http://www.jstor.org/stable/244204>
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Dura, J. (2021). Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Dan Current Ratio (Cr) Terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *RISTANSI: Riset Akuntansi*, 1(1), 10–23. <https://doi.org/10.32815/ristansi.v1i1.334>
- Ernst & Young. 2013. *Value of sustainability reporting*. USA: Boston College Carrol School of Management.
- Fonseca, A., McAllister, M. L., & Fitzpatrick, P. (2014). Sustainability reporting among mining corporations: A constructive critique of the GRI approach. *Journal of Cleaner Production*, 84(1), 70–83. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.11.050>
- Hantono, H. (2018). the Effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Toward Return on Assets (Case Study on Consumer Goods Company). *Accountability*, 7(02), 64. <https://doi.org/10.32400/ja.24804.7.02.2018.64-73>
- Khoirul Fitroh, A., & Ella Fauziah, F. (2022). Pengaruh Return on Asset, Firm Sizedan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham. *Jurnal Rekognisi Ekonomi Islam*, 1(1), 135–146. <https://doi.org/10.34001/jrei.v1i1.157>
- Loh, Lawrance, *et al.* (2018). Sustainability Reporting in Asean Countries. *Nus Business School*
- Mangantar, A. A. ., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Pada Subsektor Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 272–281.
- Mayuni, I. A. I., & Suarjaya, G. (2018). Pengaruh ROA, Firm Size, EPS, dan PER Terhadap Return Saham Pada Sektor Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(8), 4063–4093. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i08.p2>
- Nawawi, Alvi & Agustia, Dian & Lusnadi, Gerry & Fauzi, Hasan. (2020). DISCLOSURE OF SUSTAINABILITY REPORT MEDIATING GOOD CORPORATE GOVERNANCE MECHANISM ON STOCK PERFORMANCE. *Journal of Security and Sustainability Issues*. 151-170. [10.9770/jssi.2020.9.J\(12\)](https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.J(12)).
- Nusantara, I. K. B. P., & Mertha, I. M. (2019). Pengaruh Intensitas Pengungkapan dalam Sustainability Report dan Return On Asset pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1934. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p19>

- Pandaya, Pandaya & Julianti, Pujihastuti & Suprpta, Imam. (2020). PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM. JURNAL AKUNTANSI. 9. 233-243. 10.37932/ja.v9i2.156.
- Prayosho, I. S., & Hananto, H. (2013). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Abnormal Return Saham Pada Badan USAha Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2012. *Calyptra*, 2(2).
- Reddy, K., & Gordon, L. (2010). The effect of sustainability reporting on financial performance: An empirical study using listed companies. *Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*, 6(2), 19-42. <https://hdl.handle.net/10289/7658> LK - <http://www.asiaentrepreneurshipjournal.com/>
- Savitri, A., & Pinem, D. B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar terhadap Harga Saham : Studi pada Perusahaan yang Secara Konsisten Terdaftar sebagai Indeks LQ45 Selama 2020- 2021 (The Effect of Financial Performance and Market Value on Stock Prices : Studies on Companies that. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen (Sakman)*, 2(1), 59-70.
- Scott WR, 2009. *Financial Accounting Theory*. Fourth Edition. Toronto, Ontario: Pearson Education Canada Inc
- Setiyono, E., & Amanah, L. (2016). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* , 5(5), 1-17.
- Shafira, M., & Hermi. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Sustainability Reporting, Earnings Management, Dan Sentimen Investor Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 615-630.
- Spence, M. (1973) Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87, 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Alfabeta
- Jones, S., Frost, G., Loftus, J., & Van Der Laan, S. (2007). An Empirical Examination of the Market Returns and Financial Performance of Entities Engaged in Sustainability Reporting. *Australian Accounting Review*, 17(41), 78-87. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1835-2561.2007.tb00456.x>
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53-79.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18-34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Sulia, S. (2013). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(1), 21-30.
- Syahputra, D., Helmy, H., Mulyani, E., Jurusan, A., Fakultas, A., Universitas, E., Padang, N., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Negeri, U. (2019). 1 , 2 , 3. 1(2), 678-693.

- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Der, Roa, Roe, Eps Dan Mva Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 2(2), 206-218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Van Stekelenburg, A., Georgakopoulos, G., Sotiropoulou, V., Vasileiou, K. Z., & Vlachos, I. (2015). The Relation between Sustainability Performance and Stock Market Returns: An Empirical Analysis of the Dow Jones Sustainability Index Europe. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7), 74-88. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n7p74>
- Weda, N., & Sudana, I. P. (2021). Sustainability Reporting dan Return Saham di Perusahaan Terindeks LQ45. *E-Jurnal Akuntansi; Vol 31 No 6 (2021)DO - 10.24843/EJA.2021.V31.I06.P01*. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/72507>
- Widayanti, R., Program, F. C., Manajemen, S., Ekonomi, F., Kristen, U., & Wacana, K. (2017). *Vwtrss-Trsw*. 21(1), 35. <http://www.usnews.com/news/best-countries/best-invest-in>
- Widjanarko, H. (2011). Determinan Faktor Fundamental Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk ILQ 45 di Bursa. *Jurnal Manajemen & Bisnis*, 1(2), 214-229.
- Wijaya, M. S., & Sudana, I. P. (2017). Pengaruh Sustainability Report Pada Reaksi Pasar Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(1), 616-642.
- Yudistira, E. R., & Adiputra, I. M. P. (2020). 25862-55262-1-Pb. 10(2), 176-184.
- Zheng, G. W., Siddik, A. B., Masukujaman, M., & Fatema, N. (2021). Factors affecting the sustainability performance of financial institutions in Bangladesh: The role of green finance. *Sustainability (Switzerland)*, 13(18), 1-27. <https://doi.org/10.3390/su131810165>