

PENGARUH *SUSTAINABILITY REPORT* DAN PROFITABILITAS TERHADAP *RETURN SAHAM*

Baskara Ilham Prista¹

Baskarailham05@gmail.com

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

Wahidatul Husnaini²

Wahidatul.Husnaini@unram.ac.id

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

Robith Hudaya³

Robith.Hudaya@unram.ac.id

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *sustainability report* dan profitabilitas terhadap *return saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2021. Penelitian ini didasarkan pada teori sinyal (*signaling theory*) yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan, termasuk pengungkapan keberlanjutan dan rasio profitabilitas, dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BEI dan situs web masing-masing perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan purposive sampling dengan total 126 observasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *sustainability report* yang diukur menggunakan indeks GRI Standards dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*, sedangkan variabel dependen adalah *return saham*. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji korelasi Pearson, dan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sustainability report* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return saham* dan profitabilitas yang diproksikan melalui *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Kelemahan pada penelitian ini terletak pada periode penelitian yang relatif pendek, sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya memiliki periode waktu yang relatif lebih panjang.

Kata Kunci: Profitabilitas, Return Saham, Sustainability Report, Teori Sinyal

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of sustainability reporting and profitability on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2021 period. The study is grounded in signaling theory, which explains that information disclosed by companies, including sustainability disclosures and profitability ratios, serves as a signal to investors in making investment decisions. The data used in this study are secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange and the respective companies' websites. The sampling method employed was purposive sampling, resulting in a total of 126 observations. The independent variables in this study are sustainability reporting, measured using the GRI Standards index, and profitability, proxied by Return on Equity (ROE), while the dependent variable is stock return. The data were analyzed using descriptive statistics, Pearson correlation, and multiple linear regression analysis. The results indicate that sustainability reporting has a negative and significant effect on stock returns, while profitability proxied by ROE does not have a significant effect on stock returns. A limitation of this study lies in its relatively short observation period; therefore, future research is recommended to use a longer time horizon to obtain more comprehensive results.

Keywords: Profitability, Stock Return, Sustainability Reporting, Return on Equity (ROE)

PENDAHULUAN

Saham merupakan salah satu instrument investasi yang terdapat pada pasar modal serta dianggap sebagai instrument investasi paling diminati oleh investor karena mampu memberikan tingkat *return* (pengembalian) yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya (Devaki, 2017; Emamgholipour et al., 2013). Perusahaan memerlukan adanya investasi penanaman modal dari investor untuk menaikkan harga saham, semakin meningkatnya harga saham maka semakin tinggi pula tingkat *return* yang dapat diberikan oleh perusahaan kepada investor (Devy, 2018). *Return* saham merupakan tingkat pengembalian yang berupa imbalan yang dapat diperoleh melalui hasil jual beli saham yang dilakukan oleh investor, *return* tersebut dapat berupa dividen maupun *capital gain* (Ikrima & Asrori, 2020). Salah satu faktor yang memengaruhi *return* saham sebuah perusahaan adalah tanggung jawab sosial yang berupa *sustainability report* (Yastami & Dewi, 2022). Selain *sustainability report*, profitabilitas juga dapat memengaruhi *return* saham sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hardiani & Hakim, 2021).

Kesadaran akan pentingnya masalah lingkungan menjadi penilaian penting bagi investor dalam melakukan investasi (Husnaini et al., 2024). Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan merupakan hal yang sangat penting untuk diungkapkan oleh perusahaan serta pengungkapan ini dituangkan dalam *sustainability report* (Nusantara & Mertha, 2019). Laporan *sustainability report* lebih banyak menginformasikan kinerja sosial dan lingkungan perusahaan (Ikrima & Asrori, 2020). Jika perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*), hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan relevansi kinerjanya secara berkelanjutan. Selain itu, melalui *sustainability reporting*, investor sebagai pemangku kepentingan dapat memperoleh informasi mengenai bagaimana dana yang mereka tanamkan tidak hanya dimanfaatkan untuk kepentingan ekonomi, tetapi juga untuk aspek sosial dan lingkungan (Weda & Sudana, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Glamedita, (2017), Santi (2014) dan Yastami & Dewi (2022) menyatakan bahwa *sustainability reporting* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Namun berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Nawawi et al., (2020) dan Prayosho & Hananto (2013) yang mana pada penelitiannya mengungkapkan bahwa *sustainability reporting* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor juga yang memengaruhi *return* saham (Hardiani & Hakim, 2021). Profitabilitas merupakan faktor yang digunakan oleh investor dalam melakukan kajian terhadap sebuah kinerja perusahaan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi (Hardiani & Hakim, 2021). Perolehan laba sebuah perusahaan diukur menggunakan profitabilitas, semakin tinggi profitabilitas sebuah perusahaan maka semakin baik pula kinerja manajemen dalam perusahaan tersebut (Hardiani & Hakim, 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiani & Hakim (2021) menyatakan bahwa faktor fundamental termasuk profitabilitas dapat memengaruhi *return* saham pada pasar modal. Namun tidak semua penelitian mendapat hasil yang konsisten karena investor tidak selalu merespon rasio profitabilitas secara langsung karena dapat dipengaruhi oleh faktor lain (Tendelilin, 2020). Penelitian yang dilakukan Hardiani & Hakim (2021) dan Noviyanti & Yahya (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan menurut Devaki (2017) Irawan (2021), Samalam et al., (2018), Mangantar et al., (2020) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga ketidakkonsistenan tersebut menimbulkan *research gap*, khususnya di Indonesia yang masih dalam tahap perkembangan dalam menerapkan investasi berkelanjutan (Aulia & Sudrajat, 2024). Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini menawarkan kebaruan (*novelty*) dengan menyatukan faktor non-keuangan yaitu *sustainability report* dan faktor keuangan yaitu profitabilitas dalam satu model penelitian untuk menjelaskan *return* saham. Hasil penelitian

yang tidak konsisten tersebut juga memotivasi peneliti untuk meneliti kembali pengaruh *sustainability report* dan profitabilitas terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh *Sustainability Report* dan Profitabilitas terhadap *return* saham.

TINJAUAN LITERATUR

Signaling Theory

Signaling Theory atau dikenal sebagai teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977) menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal-sinyal tersebut diterjemahkan oleh pengguna laporan keuangan sebagai informasi. Informasi yang diberikan berupa keterangan, catatan atau gambaran keuangan dan juga akibat yang ditimbulkan terhadap perekonomian. Informasi diberikan tersebut dapat menjadi sinyal yang nantinya dapat menjadi informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan (Kusumawardani, 2022). Teori sinyal menjadi salah satu teori yang melandasi pengungkapan *sustainability report* (Wicaksono & Septiani, 2020).

Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan merupakan pengumuman yang memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2017). Pengungkapan aktivitas yang berkaitan mengenai tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan adalah salah satu cara untuk mengirimkan sinyal kepada *stakeholder* dan pasar mengenai prospek keberlangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang (Ikrima & Asrori, 2020). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2020).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan sesuatu yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan (Dewi & Sudiartha, 2019)(Melati et al., 2025). Menurut Brigham & Ehrhardt (2015) profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Profitabilitas pada penelitian ini diprosikan melalui ROE (*Return on Equity*). *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengatur besarnya kontribusi modal dalam menciptakan laba bersih (Alaagam, 2019). Kegunaan dari ROE adalah untuk mengetahui Tingkat pengembalian dari investasi yang telah ditanamkan, semakin tinggi ROE mengartikan perusahaan dapat memberikan profit bagi pemilik saham (Widasari & Faridoh, 2017).

Perusahaan dengan *Return on Equity (ROE)* yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan telah bekerja dan mengatur modalnya dengan efektif sehingga menghasilkan laba yang tinggi (Verta & Rahmi, 2021). Berdasarkan *Signaling Theory*, profit atau laba yang tinggi merupakan sinyal yang baik sehingga mampu menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaannya (Yastami & Dewi, 2022).

Return Saham

Investasi saham yang dilakukan para investor memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian atas investasi tersebut (Widasari & Faridoh, 2017). Tujuan akhir dari seorang investor adalah untung atau imbal hasil (*return*) yang merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu dan industry dari kebijakan dividen yang ditentukan perusahaan (Purba, 2019)(Nurabiah & Isnalita, 2025).

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi yang dilakukannya (Prastyo et al., 2021). *Return* dapat menjadi salah satu pemicu dalam berinvestasi, *return* saham sering digunakan untuk pengukuran yang dilakukan oleh investor dalam melakukan perbandingan untuk berinvestasi pada perusahaan, dan juga membantu para investor mengetahui pencapaian keberhasilan perusahaan sebelum melakukan investasi

(Hermuningsih et al., 2022). *Return* saham umumnya dihitung menggunakan perubahan harga saham (*capital gain/loss*) tanpa memasukan dividen (Mohamad, 2006). Perhitungan *return* saham lebih banyak menggunakan perubahan harga saham karena pembagian dividen tidak dilakukan secara konsisten oleh seluruh perusahaan, sehingga penggunaan *capital gain* lebih memudahkan analisis empiris (Hartono, 2010).

Sustainability Report

Sustainability Report merupakan publikasi informasi yang mencerminkan kinerja organisasi dalam dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan (*The Association of Chartered Certified Accountants*, 2013). *Sustainability report* dapat dipahami sebagai cara perusahaan untuk menjawab permintaan pemangku kepentingan terhadap informasi kinerja perusahaan dan manajemen risiko (Ballou et al., 2006). *Sustainability Report* menjadi media bagi perusahaan yang awalnya hanya melaporkan aspek keuangan beralih menjadi lebih modern dengan melaporkan aspek non-keuangan seperti sosial dan lingkungan kepada pemangku kepentingan (Wijayanti & Surakarta, 2014).

Menurut Elkington 1997, *Sustainability Report* merupakan laporan yang berisi tidak saja informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non-keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*) (Putra & Subroto, 2022). Di Indonesia, tuntutan untuk memberikan informasi keberlanjutan perusahaan tercermin dari dikeluarkannya regulasi oleh Otoritas Jasa Keuangan dalam POJK Nomor 51/POJK.03/ 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan kepada Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik. Regulasi ini mewajibkan setiap perusahaan terkait menerapkan keuangan berkelanjutan wajib menyusun rencana aksi keuangan berkelanjutan (pasal 4) dan Laporan keberlanjutan atau *Sustainability Reporting* (Pasal 10) (POJK Nomor 51/POJK.03/2017).

Perusahaan mempunyai motivasi dalam melakukan pengungkapan *sustainability reporting*, karena terdapat kontrak sosial yang terjalin antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi (Yastami & Dewi, 2022). Melalui *Sustainability Reporting* pemangku kepentingan khususnya investor bisa mengetahui informasi bagaimana dana mereka dikelola tidak hanya aspek ekonomi melainkan juga aspek sosial serta lingkungan (Weda & Sudana, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap *Return Saham*

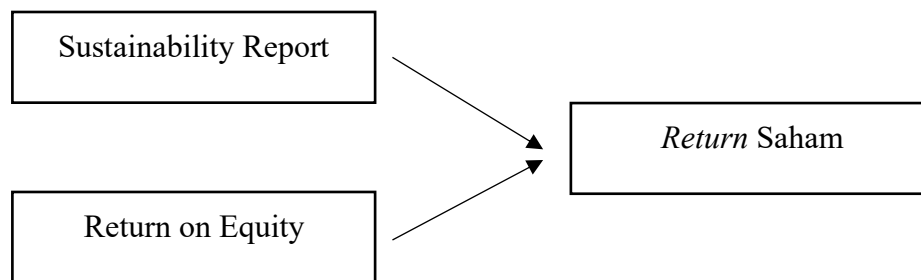
Berdasarkan *Signaling Theory* atau dikenal dengan teori sinyal yang menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor, *Sustainability report* dapat menjadi media dalam mengungkapkan tanggung jawab perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Yastami & Dewi, 2022). Informasi yang diterima oleh investor dapat mengurangi asimetri informasi sehingga akan mendapat respon positif maupun negatif yang akan memengaruhi *return* saham (Akhmadi & Prasetyo, 2018). Perusahaan yang rutin dalam mengungkapkan *sustainability report* cenderung mendapat reaksi positif dari pasar dari pada perusahaan yang jarang menerbitkan *sustainability report* (Nusantara & Mertha, 2019). Maka *sustainability report* berperan untuk memberikan sinyal informasi tanggung jawab dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan yang mencerminkan *return* saham yang didapat oleh investor (Yastami & Dewi, 2022). Penelitian yang dilakukan Glamedita (2017) membuktikan bahwa terdapat kecenderungan perusahaan memiliki tingkat pengungkapan *sustainability reporting* yang tinggi maka akan diperoleh *return* yang tinggi dan sebaliknya, sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ikrima & Asrori (2020) dan Hoa (2018).

H1: *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap *return* saham

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Profitabilitas merupakan salah satu tolak ukur yang digunakan oleh para investor dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan untuk mengambil keputusan investasi yang akan dilakukan (Hardiani & Hakim, 2021). Salah satu rasio dari profitabilitas adalah *Return on Equity (ROE)* yang mana *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio profitabilitas yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal pemilik (Alaagam, 2019). Berdasarkan *Signaling Theory* terjadinya kestabilan laba yang diperoleh perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya (Indriawati et al., 2018). Informasi *return on equity (ROE)* yang dipublikasikan oleh perusahaan atau emiten dijadikan sinyal positif sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat, dan menjadikan *return* saham mengalami peningkatan (Devy, 2018). Peran *Signaling Theory* bagi *return* saham dalam hal ini adalah perusahaan dengan memberikan sinyal mengenai rasio keuangan salah satunya adalah *Return On Equity (ROE)* guna memberikan informasi tentang kinerja perusahaan kepada para investor yang membutuhkan informasi (Yastami & Dewi, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Verta & Rahmi (2021) menyatakan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap *return* saham, sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi & Artini (2019) dan Issham (2013). Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Irawan (2021), Mangantar et al. (2020), dan Widasari & Faridoh (2017).

H2: *Return on Equity (ROE)* berpengaruh Positif terhadap *return* saham.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yaitu asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data tidak langsung atau biasa disebut dengan data sekunder (Sugiono, 2021). Data pada penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta situs web masing-masing perusahaan terkait.

Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* yang terdaftar pada situs resmi BEI atau Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penentuan sampel adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiono, 2021). Kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021, 2) Perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* dari tahun 2019-2021.

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah		
	2019	2020	2021
Populasi: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di Tahun 2022	181	172	171
Perusahaan yang tidak menerbitkan Sustainability Report tahun 2019-2021	(162)	(147)	(89)
Jumlah perusahaan manufaktur yang menjadi sampel	19	25	82
Jumlah observasi		126	

Sumber: IDX (2022), diolah

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan analisis data deskriptif, uji Korelasi Pearson, dan Regresi Linier Berganda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_{0it} + \beta SR_{it} + \beta ROE_{it} + \epsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

Y : Return Saham

SR_{it} : Sustainability Report

ROE_{it} : Profitabilitas (ROE)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui satu data variabel penelitian dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum sehingga dapat dipahami dan menyajikan karakteristik dari suatu sampel (Ghozali, 2018). Tabel 3 menunjukkan hasil dari analisis statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian sebagai berikut:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
SR	126	0,6919239	0,0799436	0,261	0,8216561
ROE	126	0,0233723	0,6868889	-4,9623	1,536
RETURN	126	0,1952466	1,465398	-0,8661538	15,42857

Sumber: Data Sekunder diolah, 2026

Berdasarkan dari table 2 hasil perhitungan statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel *Sustainability Report* (SR) memiliki nilai minimum 0,261 dan nilai maksimum 0,8216561 dengan rata-rata nilai sampel sebesar 0,691239 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,0799436. Variabel *sustainability report* menunjukkan apabila nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-rata, maka terjadi sebaran data yang rendah pada variabel *Sustainability Report* sehingga penyebaran dari nilainya merata.

Variabel yang kedua adalah *Return on Equity* (ROE) yang memiliki nilai minimum -49,623 dan nilai maksimum 1,536. Nilai rata-rata sampel variabel ROE sebesar 0,0233723 dengan standar deviasi sebesar 0,6868889. Dengan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa standar deviasi yang lebih besar nilainya daripada rata-rata sampel, maka data yang digunakan memiliki sebaran data yang besar, sehingga simpangan datanya dapat dikatakan kurang baik.

Variabel ketiga yaitu variabel *Return Saham* sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar -0,8661538 dan nilai maksimum sebesar 15,42857 dengan rata-rata sampel sebesar 0,1952466, dengan standar deviasi sebesar 1,465398. Pada variabel ini jika standar deviasi nilainya lebih besar daripada rata-rata sampel maka simpangan datanya dapat dikatakan kurang baik.

Uji Korelasi Pearson

Tabel 3. Uji Korelasi Pearson

Variabel	Return Saham	Return on Equity	Sustainability Report
Return Saham	1,0000		
Return on Equity	0,0419	1,0000	
Sustainability Report	-0,3346*	0,1472*	1,0000

Sumber: Data Sekunder diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa hanya variabel *Sustainability Report* yang memiliki korelasi negatif dengan *Return Saham* sedangkan Variabel ROE tidak memiliki korelasi dengan *Return Saham*.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi

RETURN	Coefficient	Std. err.	t	P>t	[95% conf. interval]
SR	-6,385262	1,56712	-4,07	0.000	-9,487281 -3,283243
ROE	0,198829	0,1823894	1,09	0,278	-0,1621996 0,5598577
cons	4,608715	1,090714	4,23	0.000	2,449713 6,76772

Number of obs	=	126	R-squared	=	0,1205
F(2, 123)	=	8,42	Adj R-squared	=	0,1062
Prob > F	=	0,0004	Root MSE	=	1,3854

Sumber: Data Sekunder diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa nilai probabilitasnya (Prob> F) lebih kecil dari 0,05 hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan sudah layak pada signifikansi 5%. Koefisien determinasi sebesar 0,1062 artinya *Sustainability Report* dan ROE memengaruhi *Return Saham* sebesar 11% artinya 89% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disebutkan dalam model.

Pembahasan

Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai t hitung dari variabel *sustainability report* adalah $-4,07 > t$ tabel yaitu 1,9792. Nilai signifikansi variabel *sustainability report* adalah 0,000 yang mana nilainya lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap return saham (signifikan pada level 1%). Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis pertama yaitu *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap *return* saham ditolak.

Hasil temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan tanggung jawab sosial atau *sustainability report* tidak selalu di respon positif oleh pasar, bahkan dapat menurunkan return saham atau imbal hasil (Fajrin et al., 2025). Hal ini dapat disebabkan oleh

pandangan investor yang menganggap pengungkapan *sustainability report* sebagai beban biaya tambahan yang tidak memberikan manfaat finansial, persepsi ini dapat mengurangi kepercayaan pasar terhadap efisiensi perusahaan, sehingga berdampak pada penurunan investasi dan *Return Saham* (Susanto et al., 2025). Temuan ini sesuai dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal negatif, karena pengungkapan *Sustainability Report* dianggap sebagai beban biaya yang dapat mengurangi profitabilitas jangka pendek, hal ini sering dianggap hal yang negatif oleh investor yang menginginkan imbal hasil cepat. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Fajrin et al., (2025), Susanto et al., (2025), dan Nurwulandari, (2019).

Pengaruh Return on Equity Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari hasil uji regresi menunjukkan bahwa nilai t hitung dari variabel *Return on Equity* $1,09 < t$ Tabel yaitu 1,9792. Nilai signifikansi dari variabel ROE yaitu 0,278 yang mana nilainya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap return saham yang sama yang sama artinya dengan hipotesis kedua ditolak.

Return on Equity (ROE) digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bagi investor. ROE atau *Return on Equity* yang tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dalam penelitian ini dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya *Return on Equity* tidak memengaruhi tinggi rendahnya *Return Saham*, sehingga perusahaan dengan *Return on Equity* tinggi belum tentu memberikan keuntungan investasi yang lebih besar (Irawan, 2021). Jika ditinjau dari karakteristik sampel penelitian nilai rata-rata *Return on Equity* sangat kecil bahkan terdapat nilai *Return on Equity* negatif. Hal ini konsisten dengan periode penelitian yang berlangsung saat Covid-19, sehingga informasi profitabilitas menjadi kurang relevan untuk ditangkap sebagai sinyal oleh investor. Penelitian ini sejalan dengan Mangantar et al (2020), Irawan (2021), dan Dewi & Sudiarta (2019).

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Sustainability Report* dan Profitabilitas yang diproyeksikan melalui *Return on Equity* (ROE) terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh negatif terhadap variabel *Return Saham*. Artinya pengungkapan *Sustainability Report* dianggap sebagai beban biaya tambahan oleh investor yang dapat mengurangi manfaat finansial yaitu laba, sehingga merespon negatif oleh investor yaitu penurunan return. Hasil penelitian berikutnya menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan melalui *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*. Hal ini berarti tinggi rendahnya *Return on Equity* tidak memengaruhi tinggi rendahnya *Return Saham*, sehingga perusahaan yang memberikan keuntungan investasi yang lebih tinggi belum tentu memberikan keuntungan investasi yang tinggi. Keterbatasan pada penelitian ini adalah periode penelitian yang relatif pendek dan bertepatan dengan kondisi ketidakstabilan ekonomi global akibat pandemi Covid-19 yang memengaruhi pergerakan *return* saham sehingga hasil penelitian belum mencerminkan kondisi pasar normal. Keterbatasan selanjutnya adalah adanya nilai ROE negatif pada data penelitian akibat dari kerugian perusahaan sehingga menyebabkan hubungan profitabilitas dan *return* saham menjadi tidak signifikan secara statistik. Saran untuk penelitian selanjutnya agar memilih rentang waktu yang lebih panjang agar mendapat hasil yang mencerminkan kondisi pasar normal.

REFERENSI

- Akhmadi, A., & Prasetyo, A. R. (2018). Profitabilitas, Rasio Solvabilitas Dan Harga Saham; Studi Empirik Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 11(1), 61–71. <https://doi.org/10.35448/jrat.v11i1.4217>

- Alaagam, As. (2019). The Relationship Between Profitability and Stock Prices: Evidence from the Saudi Banking Sector Asuil. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(No 1), 7–15. <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Ballou, B., Heitger, & Charles, E. L. (2006). The Future of Corporate Sustainability Reporting: A Rapidly Growing Assurance Opportunity. *Journal of Accountancy*.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2015). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=ff9dj4kCo0AC>
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (A. A. Yulianto (ed.)). Salemba Empat.
- Cahyaningtyas, S. R., Sri Ramadhani, R., & Isnaini, Z. (2022). Apakah Sustainability Reporting Memediasi Hubungan Karakteristik Dewan Dan Kinerja Akuntansi? *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 285–305. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i2.268>
- Devaki, A. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 2(2), 157–168. <https://doi.org/10.22216/jbe.v2i2.2004>
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Devy, H. S. (2018). Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(3), 36. <https://doi.org/10.30659/ekobis.19.3.36-46>
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 932. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i02.p13>
- Emamgholipour, M., Pouraghajan, A., Ail, N., & Tabari, Y. (2013). The Effects of Performance Evaluation Market Ratios on the Stock Return : Evidence from the Tehran Stock Exchange. *International Reasearch Journal of Applied and Basic Sciences*, 4(3), 696–703.
- Fajrin, G. N., Anggraini, R., Zairin, G. M., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Jakarta, U. N. (2025). Analisis Pengaruh Pengungkapan Lingkungan , Sosial dan Tata Kelola (ESG) Terhadap Return Saham dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi. 2(2), 4581–4598.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisisi Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*.
- Glamedita, L. (2017). *Hubungan Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Sustainability reporting dengan Reaksi Pasar (Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*. Universitas Sanata Dharma.
- Hardiani, S. E., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek tahun 2016- 2019). 41–51. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5153>
- Hermuningsih, S., Maulida, A., & Andriyanto, N. D. (2022). Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah Pengaruh DER , ROA , dan DPR Terhadap Return Saham Sektor Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah. 4(3), 772–781. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.725>

- Hoa, T. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Return Saham Bank-Bank di Indonesia. *PPM MANAJEMEN*.
- Husnaini, W., Cahyaningtyas, S. R., & Ramadhani, R. S. (2024). Pengungkapan Lingkungan: Sudut Pandang Investor. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(1), 262–276. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i1.477>
- Ikrima, A. S., & Asrori. (2020). The effects of corporate social responsibility disclosure to stock return with return on asset as moderating variable. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(1), 1–15.
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh profitabilitas, keputusan Investasi, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 -2016. *Journal Of Accounting*, 4(4).
- Irawan, J. L. (2021). Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Basic Earning Power, Economic Value Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 13, 148–159. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.2948>
- Issham, I. (2013). Economic value added (EVA) versus traditional tools in predicting corporate performance in Malaysia. *African Journal of Business Management*, 7(18), 1757–1764. <https://doi.org/10.5897/ajbm11.1756>
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPFE.
- Jogiyanto, H. (2020). *Teori portofolio dan analisis investasi*. BPFE.
- Kusumawardani, A. M. T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukura Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report serta Dampaknya terhadap Return Saham. *Owner*, 6(4), 3724–3742. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1129>
- Latifah, S. W., & Luhur, M. B. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 17(1), 13–18. <https://doi.org/10.20961/jab.v17i1.219>
- Mangantar, A., Mangantar, M., & Baramuli, D. (2020). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity 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.
- Melati, B., Windi, S., Handajani, L., & Nurabiah, N. (2025). Analysis of The Influence of Green Accounting , Company Size , and Dividend Payout Ratio on Profitability. *Golden Ratio Of Finance Management*, 5, 345–357.
- Nawawi, A., Agustia, D., Lusnadi, G., & Fauzi, H. (2020). Journal Of Security And Sustainability Issues Issn 2029-7017 / Issn 2029-7025 (Online) 2020 Volume 9 January Safety Climate Impact On The Safety Behavior In Chemical Industry Of Journal Of Security And Sustainability Issues ISSN 2029-7017 / ISSN 2029-70. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(4), 96–107.
- Noviyanti, A., & Yahya. (2017). Analisis Pengaruh Likuiditas, solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(9), 1–16.
- Noviyanti, A., & Yahya. (2017). Analisis Pengaruh Likuiditas, solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(9), 1–16.
- Nurabiah, & Isnalita. (2025). Does the social restriction policy in handling COVID-19 have an impact on the stock market and financial decisions?: Lessons learned from Indonesia. *International*

Journal of Innovative Research and Scientific Studies, 8(4), 1022–1032.
<https://doi.org/10.53894/ijirss.v8i4.7987>

- Nurwulandari, A. (2019). CSR, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Serta Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Profit Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Periode Tahun 2017-2019. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 2.
- 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>
- Prastyo, V. A. D., Riyadi, S., & Priyawan, S. (2021). The Effect of Inflation and Corporate Social Responsibility on Share Returns with Profitability as Intervening Variables in the Mining Sector: 2017-2019 Period. *International Journal of Applied Research in Management and Economics*, 4(1), 13–29. <https://doi.org/10.33422/ijarme.v4i1.472>
- 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. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), 2388–2388. https://doi.org/10.1007/978-3-642-28036-8_101541
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12 No. 2(2), 67–76.
- Putra, Y. P., & Subroto, T. A. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2272>
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Samalam, F. N. A., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Debt To Equity Ratio terhadap return saham pada perusahaan asuransi di BEI periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(4), 3863–3872.
- Santi, galuh tiara. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Return Saham: Studi Pada Perusahaan Peraih Penghargaan Isra Di Bei Tahun 2010-2012. *Udinus Repository*, 1–22.
- Sugiono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan r&d*.
- Susanto, J. E., Hastuti, T. D., Katolik, U., & Semarang, S. (2025). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur*. 14(1), 75–94.
- Tendelilin, E. (2020). *Manajemen Portofolio dan Investasi*. PT Kanisius.
- Verta, W. P., & Rahmi, E. (2021). Pengaruh Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ecogen*, 4(4), 512. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v4i4.12400>
- Weda, N., & Sudana, I. P. (2021). *I Putu Sudana 2 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia*. 615–634.

- Wicaksono, R. R., & Septiani, A. (2020). Determinan Sustainability Report Dan Pengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–15.
- Widasari, E., & Faridoh, V. (2017). Pengaruh Return On Investment (Roi), Return On Equity (Roe), Earning Per Share (Eps) Dan Economic Value Added (Eva) Terhadap Return Saham Ela. *The Asia Pacific Journal Of ...*, 4(2), 55–60.
- Wijayanti, R., & Surakarta, U. M. (2014). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap*. 39–51.
- Yastami, K. C., & Dewi, P. E. D. M. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Earning Per Share, Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 11(02), 159–169.