

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan suatu tempat yang digunakan untuk melakukan jual beli berbagai jenis efek seperti saham, obligasi, dan berbagai jenis surat berharga yang lain dengan menggunakan jasa perantara pedagang efek. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.² Pasar modal menjadi tempat bertemunya penjual dan pembeli yang melakukan transaksi dengan tujuan utama untuk mendapatkan modal. Perusahaan yang membutuhkan modal disebut sebagai penjual atau emiten dan pihak yang membeli modal dari emiten disebut sebagai pembeli atau investor.³

Dalam perkembangannya, pasar modal tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial saja, tetapi juga memperhatikan aspek pembangunan keberlanjutan atau SDGs (*Sustainable Deveopment Goals*). SDGs merupakan tujuan pembangunan dunia yang telah ditetapkan oleh PBB dan terdiri dari 17 tujuan, yaitu tanpa kemiskinan, tanpa kelaparan, kehidupan sehat dan sejahtera, pendidikan berkualitas, kesetaraan gender, air bersih dan sanitasi layak, energi

² Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal

³ Fajar Aribowo, *Pasar Modal di Indonesia*, (Makassar: CV Idebuku, 2023) hal. 1

bersih dan terjangkau, pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi, industri inovasi dan infrastruktur, berkurangnya kesenjangan, kota dan pemukiman yang berkelanjutan, konsumsi dan produksi yang bertanggung jawab, penanganan perubahan iklim, ekosistem lautan, ekosistem daratan, perdamaian keadilan dan kelembagaan yang tangguh, dan kemitraan untuk mencapai tujuan. 17 tujuan SDGs tersebut saling berkaitan dan saling mendukung untuk mengatasi tantangan global yang akan dihadapi. Indonesia menjadi salah satu negara yang memiliki komitmen untuk mengimplementasikan SDGs dengan adanya Peraturan Presiden Nomor 59 Tahun 2017 tentang Pelaksanaan dan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan.⁴

Tabel 1. 1 Data SDGs Score Indonesia Tahun 2020 - 2024

No	Tahun	SDGs Score
1.	2020	68,44
2.	2021	68,95
3.	2022	69,24
4.	2023	69,43
5.	2024	68,70

Sumber : *Website* SDG Index (<https://dashboard.sdgindex.org>)

Indonesia terus memperlihatkan komitmennya dalam mewujudkan pembangunan yang berkelanjutan. Komitmen ini tercermin dalam capaian SDGs *score* yaitu indikator yang digunakan untuk mengukur kemajuan suatu negara dalam mencapai seluruh tujuan SDGs. Berdasarkan tabel 1.1, Indonesia tercatat memiliki SDGs *score* sebesar 68,44 di tahun 2020. Angka ini terus mengalami peningkatan dengan skor 68,95 pada tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 69,24 di tahun 2022. Pada tahun 2023, SDGs *score*

⁴ Nadhila Putri Arifianti, Luky Patricia Widianingsih, "Kualitas Pengungkapan SDGS: Apakah Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi dan Bahan Baku di Indonesia?" dalam <https://ejournal.umm.ac.id>, diakses 23 Februari 2025

Indonesia juga mengalami peningkatan menjadi 69,43. Sementara itu di tahun 2024, *SDGs score* Indonesia mengalami penurunan menjadi 68,70. Secara keseluruhan, mulai tahun 2020 – 2024, *SDGs score* Indonesia terus mengalami peningkatan sedangkan pada tahun 2024 mengalami penurunan. Hal ini mencerminkan upaya keberlanjutan yang dilakukan Indonesia untuk memperkuat implementasi SDGs di berbagai sektor, termasuk dalam bidang investasi. Komitmen yang telah diterapkan oleh Indonesia memberikan dampak yang baik terhadap keberlanjutan yang dibuktikan dengan data *SDGs score* yang semakin meningkat setiap tahunnya. Data *SDGs score* yang mengalami peningkatan juga menunjukkan bahwa Indonesia semakin berkomitmen untuk mencapai pembangunan yang berkelanjutan.

Secara umum, terdapat empat indeks saham yang mencerminkan perusahaan yang menerapkan prinsip SDGs yaitu Indeks Saham Sri Kehati, Indeks ESG Leaders IDX Kehati, Indeks IDX ESG Quality 45, dan Indeks IDX ESG Sector Leaders. Indeks Saham Sri Kehati diluncurkan pada tahun 2009 dan berisi perusahaan-perusahaan yang peduli terhadap pelestarian lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks ESG Leaders IDX Kehati diluncurkan pada tahun 2021 yang didalamnya berisi perusahaan dengan nilai ESG terbaik diantara anggota yang terdapat di dalam IDX 45 dan IDX 80. Indeks ESG Quality 45 diluncurkan pada tahun 2021 dan berisi 45 perusahaan yang memiliki kualitas ESG baik yang memenuhi kriteria fundamental dan likuiditas tertentu. Indeks IDX ESG Sector Leaders

diluncurkan pada tahun 2021 yang didalamnya memuat perusahaan-perusahaan unggulan yang menerapkan aspek ESG dari masing-masing sektor.

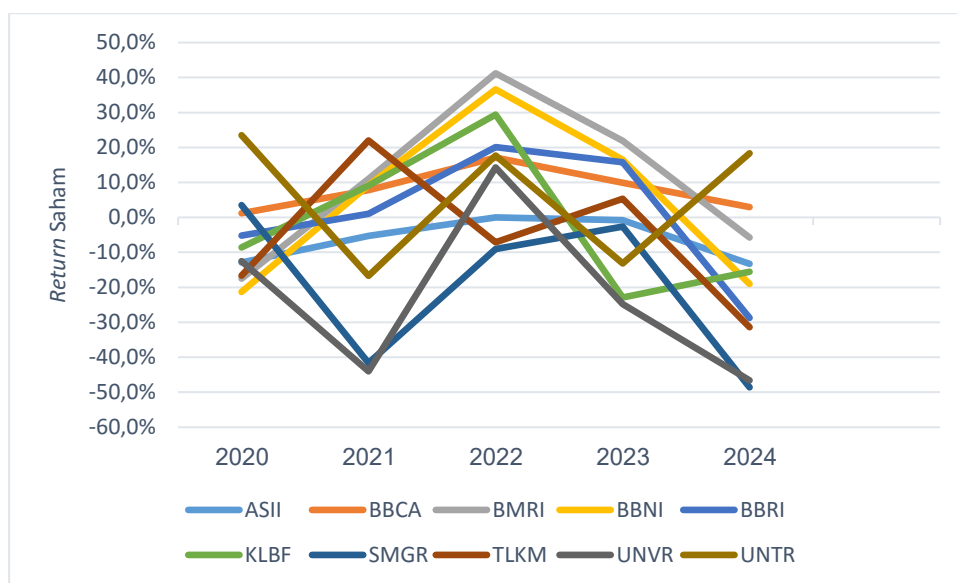
Pada penelitian ini menggunakan Indeks Saham Sri Kehati dengan alasan bahwa dalam penerapan SDGs, indeks saham Sri Kehati menjadi indeks saham tertua yang dikeluarkan pada 8 Juni 2009 oleh Yayasan Kehati yang bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia. Saat ini, indeks Sri Kehati terdiri dari 25 saham perusahaan publik yang tercatat di BEI yang susunannya ditinjau ulang dan diperbarui setiap bulan Mei dan November tiap tahun. Indeks Sri Kehati memilih 25 perusahaan yang memiliki keberlanjutan bisnis, kepedulian terhadap lingkungan, tata kelola perusahaan yang baik, dan dampak sosial yang positif. Indeks Sri Kehati tidak hanya memilih perusahaan yang memiliki skor ESG tinggi tetapi juga memberikan dampak yang nyata dalam keberlanjutan.

Pada tahun 2020-2024, isu keberlanjutan menjadi perhatian utama bagi berbagai pemangku kepentingan baik investor maupun perusahaan. Penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan yang sejalan dengan SDGs, semakin dianggap menjadi faktor penting dalam menentukan kinerja perusahaan, termasuk *return* saham yang dihasilkan. *Return* saham adalah keuntungan atau kerugian dari suatu investasi selama periode tertentu, yang mengacu pada selisih antara harga jual saham dan harga belinya.⁵ *Return* saham dapat berasal dari dua sumber, yaitu dari dividen atau pembagian laba perusahaan dan *capital gain* yaitu nilai keuntungan dari selisih harga jual dan harga beli saham. Investor

⁵ Siti Kopiah dan Dwi Jayanti, “Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar pada IDXESGL BEI Periode Tahun 2020-2022)” dalam <https://journal.ipm2kpe.or.id>, diakses 25 Februari 2025

biasanya tertarik pada saham perusahaan yang mempunyai pertumbuhan laba tinggi yang akan menawarkan *return* tinggi juga. Ketika *return* saham meningkat umumnya menunjukkan kinerja bisnis yang positif dan menarik bagi investor.

Gambar 1. 1 Grafik *Return* Saham Tahun 2020-2024



Sumber : *Website id.investing* (diolah peneliti)

Berdasarkan gambar 1.1 pergerakan *return* saham di berbagai sektor menunjukkan tren fluktuatif, dengan beberapa sektor mengalami peningkatan *return* saham dan beberapa lainnya mengalami penurunan. Pergerakan *return* saham yang fluktuatif ini dipengaruhi oleh dua faktor, baik dari sisi kinerja keuangan dan non keuangan. Indikator kinerja keuangan dapat digunakan investor untuk menilai prospek perusahaan dan bisa dijadikan sebagai acuan dalam membuat keputusan investasi. Selain dari sisi keuangan, investor juga perlu mempertimbangkan informasi kinerja non keuangan yang terdapat di laporan keberlanjutan untuk menilai kinerja perusahaan. Laporan

keberlanjutan ini menyajikan data dan informasi yang relevan dengan kinerja perusahaan dari sisi ekonomi, sosial, dan lingkungan. Informasi terkait non keuangan ini dapat berdampak pada keputusan investasi dari investor yang pada akhirnya juga berdampak pada *return* saham yang dihasilkan.⁶ *Return* saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor baik dari sisi keuangan maupun non keuangan seperti dari segi *Environmental Social Governance* (ESG), kapitalisasi pasar, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan kinerja keuangan dari perusahaan

Environmental Social Governance (ESG) merupakan suatu konsep yang mengedepankan kegiatan pembangunan, investasi, atau bisnis yang berkelanjutan dengan menerapkan tiga faktor atau tiga kriteria utama, yaitu *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola). ESG berfokus pada cara perusahaan mengelola lingkungan dan masyarakat disekitarnya, serta langkah menjalankan praktik bisnis yang beretika dan transparan. Konsep ESG semakin populer di kalangan investor karena kesadaran akan keberlanjutan dan dampak investasi terhadap lingkungan dan sosial semakin meningkat. Saat ini, investor tidak hanya mementingkan profit perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan praktik-praktik yang dijalankan perusahaan.⁷ Tren investasi berkelanjutan saat ini didorong oleh meningkatnya perhatian terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Dengan

⁶ Rani Putri, Fiola Finomia Honesty, dan Helga Nuri Honesty, “Pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) *Disclosure*, dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham” dalam <https://jurnal.kdi.or.id>, diakses 25 Februari 2025

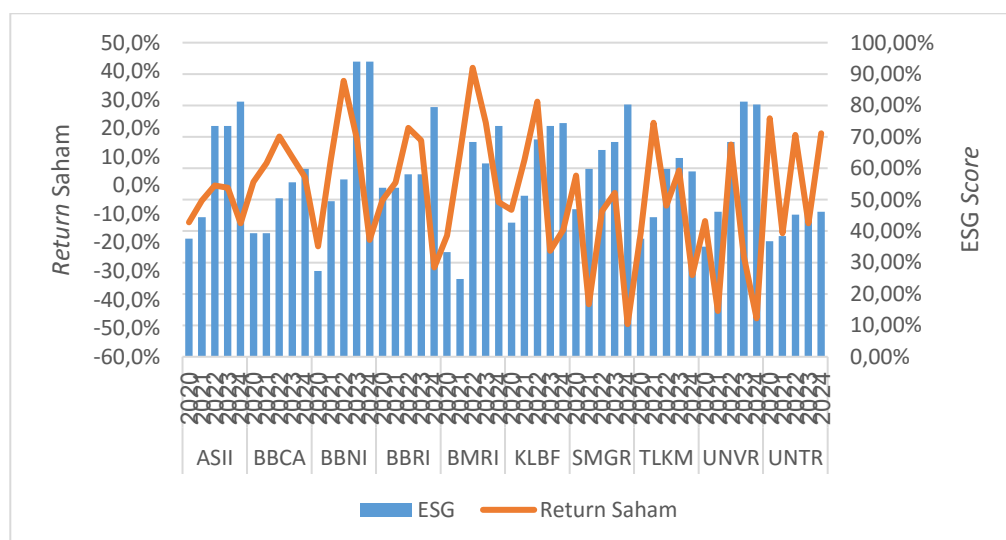
⁷ Siti Kopiah dan Dwi Jayanti, “Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG)...” hal. 9360

adanya kebijakan yang lebih ketat terkait pelaporan ESG akan meningkatkan kesadaran investor terhadap keberlanjutan di kemudian hari.

Pengungkapan ESG menjadi proses sebuah perusahaan secara transparan melaporkan dampak material dari aktivitasnya terhadap ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. Informasi yang diungkapkan harus relevan dengan konteks bisnis perusahaan, material bagi pemangku kepentingan, dan dapat meningkatkan kepercayaan. Pengungkapan ESG berfungsi sebagai rujukan bagi investor dalam membuat keputusan investasi, juga sebagai panduan untuk perusahaan dalam menyampaikan dampak operasionalnya terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Apabila perusahaan memperhatikan dan meningkatkan penerapan ESG, maka *stakeholder* ataupun investor dapat mengetahui informasi mengenai kepedulian perusahaan terhadap pengungkapan ESG dalam laporan keberlanjutan. Hal ini sejalan dengan konsep teori sinyal, yaitu pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal baik yang meyakinkan investor yakni perusahaan tidak hanya mengejar profitabilitas semata, melainkan juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan. Dengan demikian, investor akan lebih mempercayai perusahaan yang telah menerapkan ESG karena dianggap memiliki *return* saham yang lebih stabil. Dalam pengungkapan ESG, perusahaan dapat mengadopsi *Global Reporting Initiative* (GRI), sebagai pedoman dalam menyusun laporan keberlanjutan. Standar GRI menyediakan kerangka kerja yang komprehensif

untuk menilai dan menginformasikan kinerja perusahaan dalam aspek sosial, lingkungan, dan ekonomi.⁸

Gambar 1.2 Grafik Skor ESG dan *Return Saham* Tahun 2020-2024



Sumber : *Website* resmi perusahaan (Data diolah peneliti)

Berdasarkan gambar 1.2 terkait dengan *ESG score*, dapat dilihat bahwa pada tahun 2024, rata-rata perusahaan memiliki skor ESG yang tinggi dengan nilai *return* saham yang justru mengalami penurunan. Akan tetapi, ada juga perusahaan dengan nilai *ESG score* yang tinggi dan nilai *return* yang tinggi juga. Berbeda halnya dengan tahun 2020, rata-rata perusahaan memiliki *ESG score* yang paling rendah dibandingkan dengan tahun-tahun berikutnya dengan nilai *return* saham yang meningkat. Sebagai contoh, di tahun 2024, PT Bank Negara Indonesia Tbk memiliki nilai *ESG score* tertinggi di angka 94,01% dengan nilai *return* saham sebesar -19,1%. Sementara itu, *ESG Score* terendah

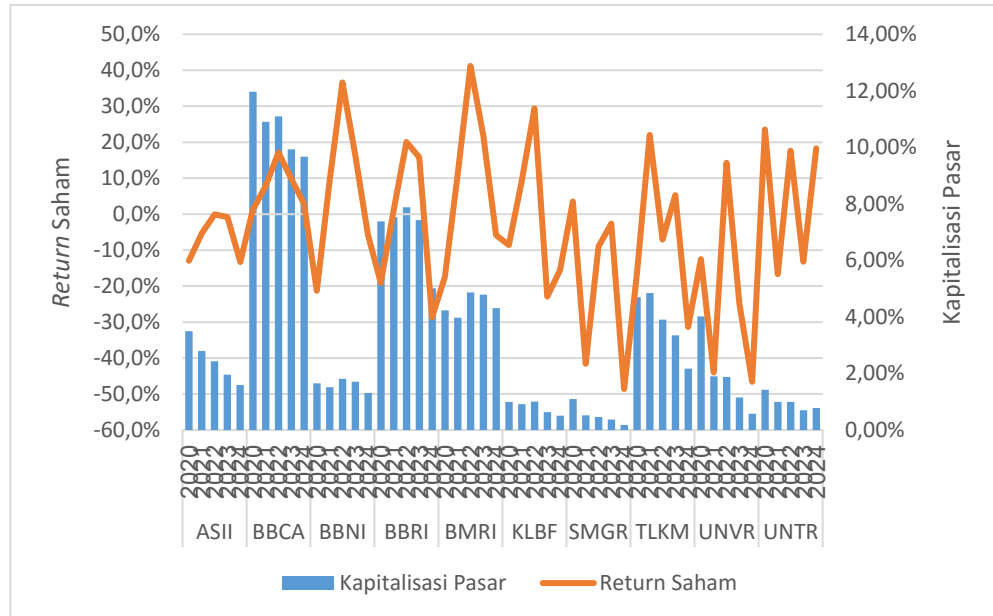
⁸ Rani Putri, Fiola Finomia Honesty, dan Helga Nuri Honesty, “Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure...” hal 1521-1522

terjadi pada PT Bank Mandiri Indonesia Tbk di tahun 2021 dengan nilai 24,78% dan memiliki nilai *return* saham sebesar 11,00%.

Faktor yang kedua yaitu kapitalisasi pasar (*market capitalication*). Kapitalisasi pasar merupakan penilaian suatu pasar yang diterbitkan oleh emiten. Secara umum, saham berkapitalisasi besar merupakan target investasi jangka panjang bagi para investor. Semakin tinggi kapitalisasi pasar, investor akan mempertahankan sahamnya karena percaya bahwasanya perusahaan besar dapat lebih stabil secara finansial, memiliki risiko yang semakin rendah dan mempunyai prospek jangka panjang yang baik serta prospek *return* saham yang tinggi sehingga investor menganggap lebih aman untuk berinvestasi.⁹ Perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar tinggi cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai sehingga lebih mampu untuk mengintegrasikan kebijakan keberlanjutan dalam operasional perusahaan, termasuk pada praktik bisnis yang lebih ramah lingkungan dan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang kecil bisa saja akan menghadapi tantangan yang lebih besar dalam mengalokasikan dana untuk mengintegrasikan keberlanjutan. Hal ini mempengaruhi kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak pada *return* saham.

⁹ Faiqa Arhama Nessa dan Siti Amaroh, “Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Saham, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020-2022” dalam <https://jurnal.unipasby.ac.id>, diakses 26 Februari 2025

Gambar 1. 3 Grafik Kapitalisasi Pasar dan *Return* Saham Tahun 2020-2024



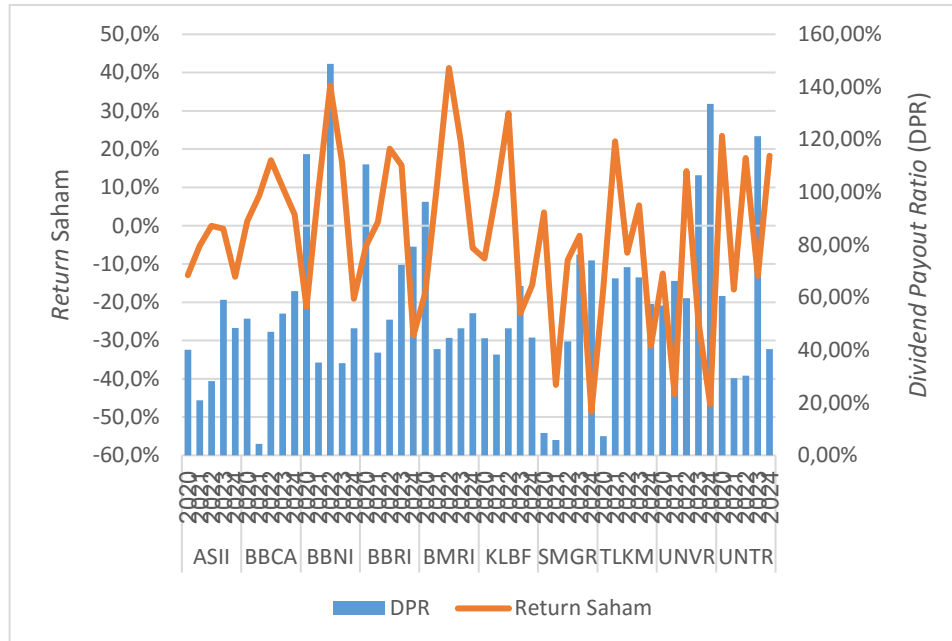
Sumber : *Website* resmi perusahaan (Data diolah peneliti)

Berdasarkan gambar 1.3 dapat dilihat bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar tinggi dengan nilai *return* saham yang rendah, tapi ada juga perusahaan dengan nilai kapitalisasi tinggi memiliki nilai *return* saham yang tinggi juga. Sementara itu, ada perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang rendah dan memiliki nilai *return* saham yang tinggi. Sebagai contoh, di tahun 2020 Bank Central Indonesia Tbk memiliki nilai kapitalisasi pasar tertinggi yaitu sebesar 11,97% dengan nilai *return* saham yang paling rendah dalam retang waktu 2020-2024 yaitu sebesar 1,2%. Sementara itu, nilai kapitalisasi pasar terendah di tahun 2024 terjadi pada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk memiliki nilai kapitalisasi pasar sebesar 0,18% dan nilai *return* saham sebesar -48,6%.

Faktor ketiga yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menentukan persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan ke pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR juga diartikan sebagai proporsi laba bersih yang diberikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham oleh perusahaan. DPR digunakan perusahaan sebagai bahan untuk mempertimbangkan sumber pendanaan dengan tujuan untuk mendukung kegiatan perusahaan dan mengembangkan bisnis. Bagi investor, DPR dapat digunakan untuk bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.¹⁰ Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi menunjukkan kecenderungan dalam membagikan laba dalam bentuk dividen yang dapat menjadi daya tarik tersendiri bagi investor. Begitu pula sebaliknya, perusahaan dengan DPR yang rendah cenderung memilih untuk mengalokasikan lebih banyak laba untuk investasi kembali dengan tujuan untuk melakukan inovasi dan mendukung pertumbuhan berkelanjutan. Dalam jangka panjang, hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dan *return* saham.

¹⁰ Nur Aulia Zachriani, Djayani Nurdin, dan Muhammad Yunus Kasim, “Pengaruh *Dividend Payoout Ratio*, Volume Perdagangan, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Return Saham*” dalam <http://ojs.uho.ac.id>, diakses 26 Februari 2025

Gambar 1. 4 Grafik *Dividend Payout Ratio* dan *Return Saham* Periode 2020-2024



Sumber : *Website* resmi perusahaan (Data diolah peneliti)

Berdasarkan gambar 1.4, dapat dilihat bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan cenderung mengalami fluktuatif. Begitu pula dengan *return* saham yang dimiliki perusahaan. Ada perusahaan dengan nilai DPR tinggi dan nilai *return* saham yang tinggi atau mengalami peningkatan. Akan tetapi, ada juga perusahaan yang memiliki nilai DPR yang tinggi dengan nilai *return* saham yang justru mengalami penurunan. Nilai DPR tertinggi terjadi pada PT Bank Negara Indonesia di tahun 2022 dengan nilai DPR sebesar 148,78% dan *retur* saham yang sedikit mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun sebelumnya menjadi 36,6%. Sementara itu, ada perusahaan bernilai DPR rendah yang memiliki nilai *return* saham yang tinggi dan ada juga yang bernilai *return* saham rendah. Nilai DPR terendah terjadi di tahun 2021 pada PT Bank Central Indonesia Tbk yang memiliki nilai DPR sebesar 4,37% dan *return*

saham yang mengalami sedikit peningkatan dibandingkan tahun 2020 menjadi 7,8%.

Kinerja keuangan juga menjadi salah satu faktor penting yang berkaitan dengan *return* saham. Kinerja keuangan merupakan gambaran setiap hasil ekonomi dari sisi keuangan yang mampu didapatkan oleh perusahaan pada periode waktu tertentu melalui aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.¹¹ Kinerja keuangan dari suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laporan keuangan inilah yang akan memberikan informasi dari sisi keuangan. Terdapat beberapa rasio keuangan yang terdapat di laporan keuangan perusahaan yang sangat berguna bagi investor ataupun pemangku kepentingan yang lain. Rasio keuangan yang terdapat di dalam laporan keuangan misalnya rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas.

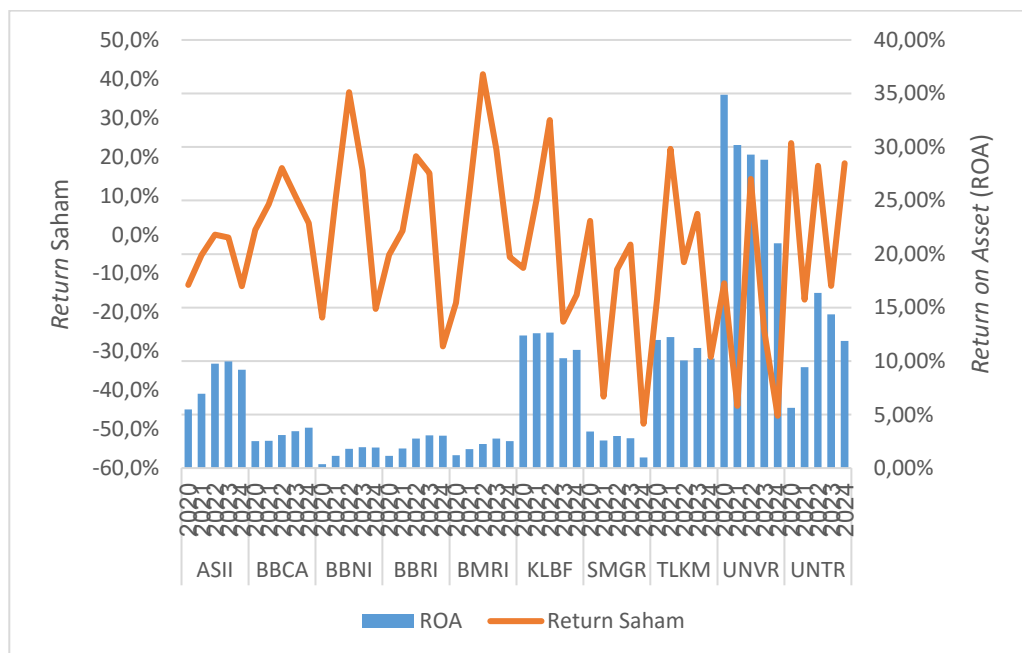
Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan yaitu *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan.¹² ROA juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang telah diinvestasikan, bukan hanya dari

¹¹ Raja Mendrofa, Annisa Wahyuni, Putri Isnaini, dan Nur Aliah, “Menilai Kinerja Keuangan dengan Analisis Laporan Keuangan” dalam <https://jurnalbisnismahasiswa.com>, diakses 27 Februari 2025

¹² Ni Luh Yunita Astuti Purnama Dewi, I Dewa Made Endiana, dan I Putu Edy Arizona “Pengaruh Rasio Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham” dalam <https://ejournal.unmas.ac.id>, diakses 27 Februari 2025

pendapatan bersih atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. ROA penting bagi investor karena aset perusahaan mencerminkan total sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga semakin tinggi ROA maka akan semakin baik dan efisien kemampuan perusahaan mengelola aset ntuk menghasilkan keuntungan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor. Saat investor melihat ROA yang stabil, investor cenderung merasa lebih yakin terhadap prospek bisnis dan keberlanjutan perusahaan. Hal itu dapat mendorong permintaan terhadap saham dan meningkatkan harga saham dan *return* saham.

Gambar 1. 5 Grafik *Return on Assets* (ROA) dan *Return Saham* Periode 2020-2024



Sumber : *Website* resmi perusahaan (Data diolah peneliti)

Berdasarkan gambar 1.5, dapat dilihat bahwa setiap perusahaan memiliki nilai ROA yang fluktuatif setiap tahunnya dengan nilai *return* yang fluktuatif naik turun. Ada perusahaan bernilai ROA tinggi yang memiliki nilai *return*

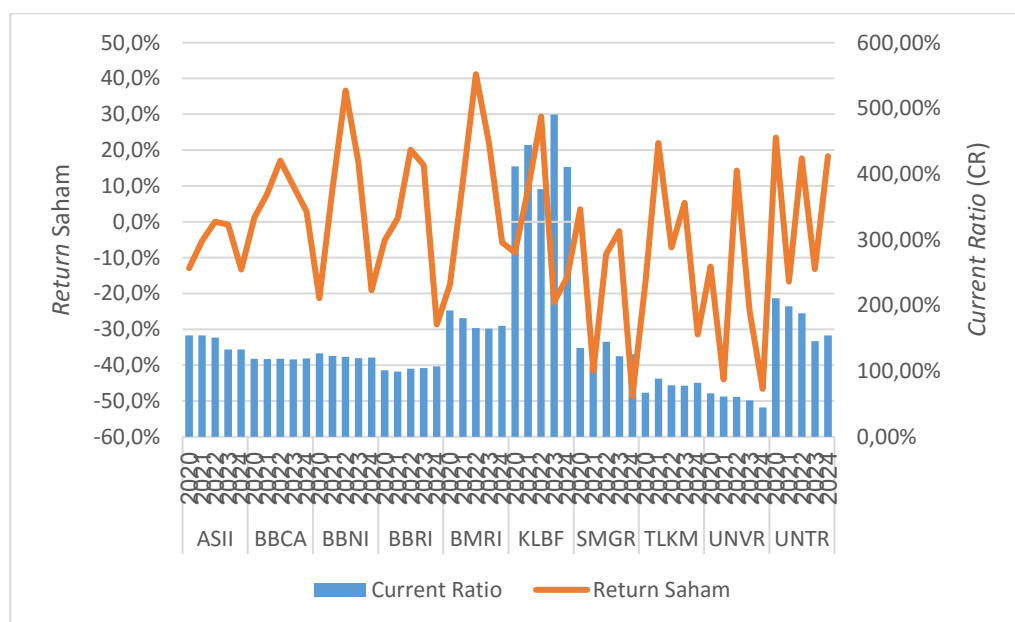
saham yang tinggi, tapi ada juga perusahaan bernilai ROA tinggi yang memiliki nilai *return* saham yang rendah. Hal itu juga terjadi pada perusahaan yang bernilai ROA rendah. Perusahaan-perusahaan tersebut ada yang memiliki nilai *return* saham yang rendah dan ada yang memiliki *return* saham bernilai tinggi. Nilai ROA tertinggi terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan ROA terendah terjadi pada PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI). Pada tahun 2020, UNVR memiliki nilai ROA tertinggi sebesar 34,88% dengan nilai *return* sebesar -12,5%. Sementara itu, pada tahun 2020, BBNI memiliki nilai ROA paling rendah daripada perusahaan yang lain yaitu sebesar 0,37% dengan nilai *return* sebesar -21,3%.

Selanjutnya rasio yang kedua yaitu rasio likuiditas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Salah satu rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR). CR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus dibayar dengan semua harta lancarnya.¹³ CR mengukur likuiditas perusahaan secara menyeluruh dengan mempertimbangkan seluruh aset lancar termasuk persediaan, piutang, dan kas. Apabila dibandingkan dengan *quick ratio* yang hanya memperhitungkan aset lancar tanpa persediaan dan *cash ratio* yang hanya memperhitungkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dengan kas, CR lebih stabil karena mempertimbangkan semua aset lancar yang

¹³ Ni Luh Yunita Astuti Purnama Dewi, I Dewa Made Endiana, dan I Putu Edy Arizona “Pengaruh Rasio Keuangan...”, hal. 228 - 229

tersedia untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan CR yang baik, memiliki risiko yang lebih kecil mengalami kesulitan keuangan atau gagal membayar kewajibannya, sehingga perusahaan dengan nilai CR yang baik berpotensi memiliki keberlanjutan bisnis yang baik. Dengan demikian, investor juga akan lebih mempercayai perusahaan dengan nilai CR yang baik sehingga dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan berdampak positif terhadap *return* saham yang dihasilkan.

Gambar 1. 6 Grafik *Current Ratio* (CR) dan *Return Saham* Periode 2020-2024



Sumber : *Website* resmi perusahaan (Data diolah peneliti)

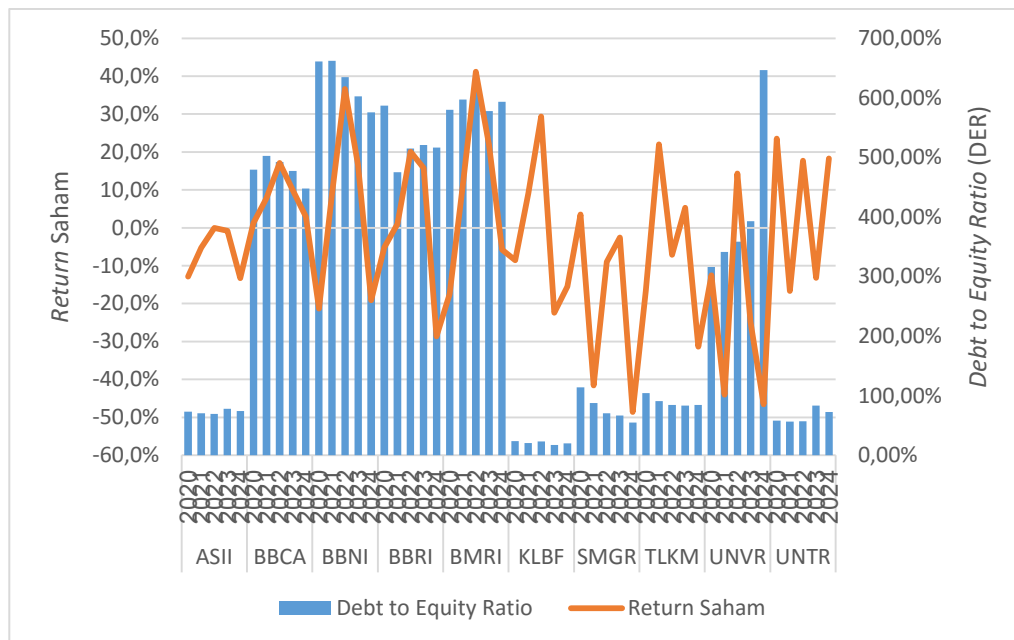
Berdasarkan grafik 1.6 dapat dilihat bahwa perusahaan dengan nilai CR tinggi justru memiliki nilai *return* saham yang rendah. Akan tetapi, ada juga perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* yang tinggi tapi memiliki nilai *return* saham yang tinggi. Pada tahun 2023, PT Kalbe Farma Tbk memiliki nilai CR tertinggi sebesar 490,81% dengan nilai *return* saham yang rendah

sebesar -22,4%. Di satu sisi PT United Tractors Tbk tahun 2020 yang memiliki nilai CR tinggi sebesar 211,02% dan nilai *return* saham yang tinggi juga sebesar 23,5%. Sementara itu, nilai CR terendah terdapat pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2024 dengan nilai CR sebesar 44,64% dan nilai *return* saham sebesar -46,6%. Dari data tersebut terlihat adanya perbedaan hasil nilai CR yang tinggi dan pengaruhnya terhadap *return* perusahaan.

Selanjutnya rasio yang ketiga yaitu rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Salah satu rasio solvabilitas yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah utang dengan jumlah ekuitas.¹⁴ DER memberikan gambaran yang lebih spesifik tentang seberapa besar jumlah pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan ekuitas. Perusahaan dengan DER yang terlalu tinggi dianggap lebih berisiko karena pendanaan terlalu bergantung pada utang yang bisa meningkatkan beban bunga dan mengurangi laba bersih. Begitu pula sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan utang yang digunakan secara produktif untuk mengembangkan bisnis yang bisa menghasilkan profit yang lebih besar sehingga investor tertarik untuk berinvestasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan *return* saham.

¹⁴ Ni Luh Yunita Astuti Purnama Dewi, I Dewa Made Endiana, dan I Putu Edy Arizona “Pengaruh Rasio Keuangan...” hal. 229

Gambar 1. 7 Grafik *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return Saham* Periode 2020-2024



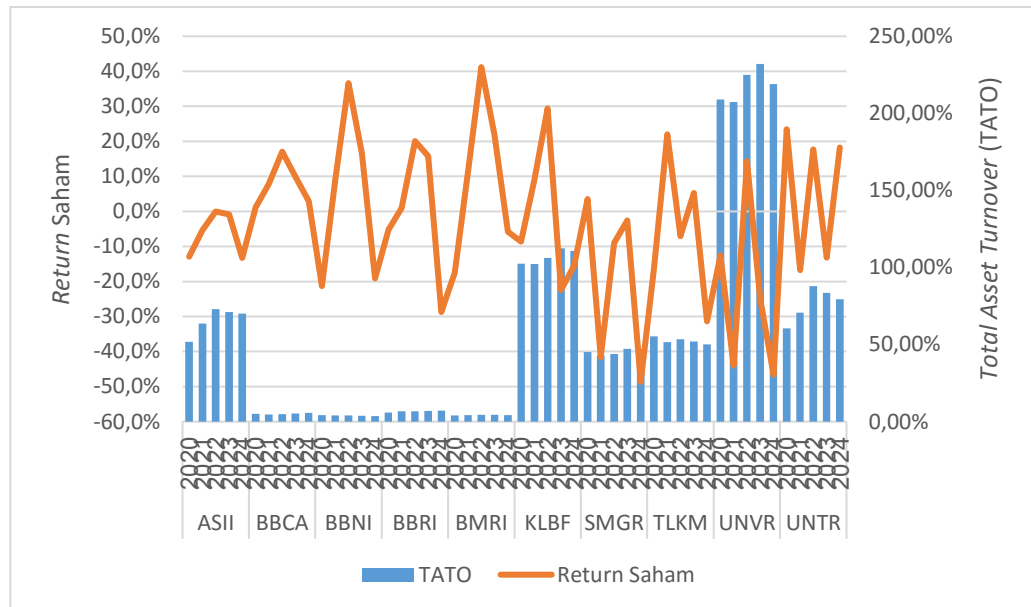
Sumber : *Website resmi perusahaan* (Data diolah peneliti)

Berdasarkan gambar 1.7, dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai DER tinggi memiliki nilai *return* saham yang rendah. Di sisi lain, juga terdapat perusahaan dengan nilai DER tinggi tapi nilai *return* saham yang dimiliki juga tinggi. Sebagai contoh, di tahun 2021 PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk memiliki nilai DPR tertinggi sebesar 662,25% dengan nilai *return* yang rendah sebesar 9,2%. Sedangkan di tahun 2022, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk memiliki nilai DER yang tinggi sebesar 612,14% dan memiliki nilai *return* saham yang tinggi juga yaitu sebesar 41,2%. Sementara itu, nilai DER terendah dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk yaitu sebesar 17,03% dengan nilai *return* saham sebesar -22,4%. Perbedaan kondisi *return* saham pada perusahaan dengan nilai DPR yang tinggi ini memunculkan ketidakpastian dampak dari DPR terhadap *return* saham.

Rasio keuangan yang bisa dijadikan sebagai salah satu acuan bagi investor yaitu rasio aktivitas. Rasio aktivitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi atau efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Salah satu rasio aktivitas yaitu *Total Asset Turnover* (TATO). TATO digunakan untuk mengukur efisiensi pemanfaatan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Perhitungan TATO tidak hanya terbatas pada jenis aset tertentu seperti *inventory turnover* yang hanya fokus pada persediaan dan *receivables turnover* hanya fokus mengukur efektifitas penagihan piutang saja, tetapi dihitung dari aset atau sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total perputaran aset perusahaan, maka semakin besar pula efisiensi aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Perusahaan dengan nilai TATO besar cenderung lebih menarik di hadapan investor karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan yang baik dalam manajemen aset yang dimilikinya. Hal ini akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan seiring dengan peningkatan *return* yang didapatkan perusahaan.¹⁵

¹⁵ Chatryne Theresa Naibaho, dkk. "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Leverage Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021." dalam <https://journal.yrpiiku.com>, diakses 2 Maret 2025

Gambar 1. 8 Grafik *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Return Saham* Periode 2020-2024



Sumber : *Website resmi perusahaan* (Data diolah peneliti)

Berdasarkan gambar 1.8, dapat dilihat bahwa perusahaan dengan nilai TATO yang tinggi memiliki nilai *return* saham yang rendah, tapi ada juga perusahaan yang memiliki nilai TATO tinggi memiliki nilai dan nilai *return* saham yang juga mengalami kenaikan. Sebagai contoh, di tahun 2023 PT Unilever Indonesia (Tbk) memiliki nilai TATO tertinggi sebesar 392,83% dengan nilai *return* saham sebesar -24,8%. Akan tetapi, di satu sisi PT United Traktors Tbk juga memiliki nilai TATO yang lebih tinggi dibandingkan tahun 2021 dengan nilai sebesar 56,72% dan nilai *return* saham sebesar -16,7%. Sementara itu, nilai TATO terendah dimiliki oleh PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk yang memiliki nilai sebesar 3,58% dengan nilai *return* saham sebesar -19,1%. Adanya perbedaan hasil tersebut yang mendasari penulis untuk melakukan penelitian ini.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tia Giantri menunjukkan bahwa ESG berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.¹⁶ Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Ropiah dan Dwi Jayanti yang menyebutkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan.¹⁷ Penelitian lain yang dilakukan oleh Tahmat, Fitria Lilyana, dan Anggi Mulyani menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.¹⁸ Hasil yang berbeda terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Faiqa Arhana Nessa dan Siti Amaroh yang menyebutkan bahwa kapitalisasi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.¹⁹ Penelitian yang dilakukan oleh Aprilidya Ayu Parandita Ananta dan Imron Mawardi menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.²⁰ Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Matius Wahyudi dan Tita Deitiana menyebutkan hasil yang berbeda yaitu *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.²¹ Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Nur Afni, Muspa, dan Rachman Suwandaru menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return*

¹⁶ Tia Giantri, “ESG Terhadap *Return* Saham: Perusahaan Besar Lebih Unggul” dalam <https://e-journal.umc.ac.id>, diakses 2 Maret 2025

¹⁷ Siti Ropiah dan Dwi Jayanti, “Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG)...”, hal. 9364

¹⁸ Tahmat, Fitria Lilyana, dan Anggi Mulyani, “Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Rasio Nilai Buku (Rasio PBV) Terhadap *Return* Saham TOP 10 *Market Cap* 2010-2019” dalam <http://jurnalusyp.ac.id>, diakses 2 Maret 2025

¹⁹ Faiqa Arhana Nessa dan Siti Amaroh, “Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Syariah pada Perusahaan Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2020 – 2022” dalam <https://jurnal.unipasby.ac.id>, diakses pada 18 Juni 2025

²⁰ Aprilidya Ayu Parandita Ananta dan Imron Mawardi “Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Dividen Payout Ratio*, dan *Dividen Yield* Terhadap *Return* Saham” dalam <https://e-journal.unair.ac.id>, diakses 2 Maret 2025

²¹ Matius Wahyudi dan Taita Deitiana “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Total Asset Turnover*, *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif” dalam <https://jurnaltsm.id>, diakses pada 18 Juni 2025

on Assets, dan *Total Assets Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham²². Di sisi lain, penelitian yang dilakukan oleh Ling Ling Ferdian Inara dan Rendra Erdkhadifa menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan.²³

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan mengkaji terkait ESG, kapitalisasi pasar, *Dividend Payout Ratio*, dan kinerja keuangan terhadap *return* saham memberikan hasil yang berbeda. Beberapa penelitian menjelaskan bahwa ESG, kapitalisasi pasar, *Dividend Payout Ratio*, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi, penelitian lainnya menunjukkan hasil berbeda yang menjelaskan bahwa variabel – variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan hasil ini menunjukkan peluang untuk dilakukan penelitian guna memperoleh hasil akurat dan relevan dengan kondisi saat ini. Penelitian ini juga dikaitkan dengan *Sustainable Deveopment Goals* (SDGs) yang mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan. Selain itu, penelitian ini menjadi bentuk pengaplikasian dari pengetahuan yang diperoleh peneliti selama proses perkuliahan khususnya pada mata kuliah manajemen investasi dan analisis laporan keuangan. Melalui penelitian ini, peneliti berupaya mengintegrasikan konsep-konsep teoritis yang telah dipelajari ke dalam kajian secara empiris

²² Nur Afni, Muspa, dan Rachman Suwanda “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dalam <https://ojs.nitromks.ac.id>, diakses 2 Maret 2025

²³ Ling Ling Ferdian Inara dan Rendra Edkhadifa, “Pengaruh ROA, TATO, DER, EPS, dan CR Terhadap *Return Saham* Perusahaan Farmasi Periode 2018 – 2021” dalam <https://aksiona.unram.ac.id>, diakses 18 Juni 2025

mengenai pengaruh dari ESG, kapitalisasi pasar, *dividend payout ratio*, dan kinerja keuangan terhadap *return* saham. Sehingga, penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi akademik tapi juga mencerminkan kemampuan peneliti dalam mengaitkan teori dan praktik yang terjadi di pasar keuangan. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk menganalisis masalah tersebut dengan judul **“Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), Kapitalisasi Pasar, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024”**

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, identifikasi masalah pada penelitian ini yaitu pada tahun 2020-2024, konsep investasi berkelanjutan yang mengintegrasikan aspek *Environmental, Social, Governance* (ESG) serta prinsip *Sustainable Development Goals* (SDGs) menjadi perhatian utama di pasar modal global, termasuk Indonesia. Pemerintah Indonesia melalui Peraturan Presiden Nomor 59 Tahun 2017 telah menetapkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia harus mendukung pencapaian SDGs secara bertahap hingga tahun 2030. Hal ini menjadikan penerapan prinsip berkelanjutan bukan hanya pilihan, melainkan suatu keharusan. Namun demikian, terdapat ketidakpastian mengenai sejauh mana kinerja ESG dan aspek yang lain seperti kapitalisasi pasar, *dividen payout ratio*, dan kinerja keuangan dapat mempengaruhi *return* saham. Ketidakpastian ini dapat

dilihat dari kondisi yang tidak semua perusahaan dengan nilai ESG tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, *dividen payout ratio* yang tinggi, dan kinerja keuangan yang baik mampu menghasilkan *return* saham tinggi. Namun sebaliknya, ada perusahaan yang memiliki nilai ESG rendah, kapitalisasi pasar yang rendah, *dividen payout ratio* yang rendah, dan kinerja keuangannya yang baik justru memiliki *return* saham yang lebih tinggi.

2. Batasan Penelitian

Batasan dalam penelitian ini antara lain:

- a. Penelitian ini terbatas hanya membahas terkait *Environmental Social Governance* (ESG), kapitalisasi pasar, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return on Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO).
- b. Penelitian ini hanya dilakukan terbatas dalam rentang waktu 2020-2024 karena sebelum tahun 2020 masih banyak perusahaan yang belum mengeluarkan laporan keberlanjutan.
- c. Penelitian ini dilakukan terbatas hanya menggunakan data dari 10 perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati periode 2020-2024.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut, maka dapat ditemukan rumusan masalah antara lain:

1. Apakah *Environmental, Social, Governance* (ESG), kapitalisasi pasar, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap

return saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?

2. Apakah ESG (*Environmental, Social, Governance*) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?
3. Apakah kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?
4. Apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?
5. Apakah *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?
6. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?
7. Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?
8. Apakah *Total Asset Turnover* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka dapat diketahui tujuan yang ada di dalam penelitian ini antara lain:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG), kapitalisasi pasar, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan kinerja keuangan

terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024

2. Untuk menganalisis pengaruh ESG (*Environmental, Social, Governance*) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024
3. Untuk menganalisis pengaruh kapitalisasi pasar terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024
4. Untuk menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024
5. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024
6. Untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024
7. Untuk menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024
8. Untuk menganalisis pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks Sri Kehati Periode 2020-2024

E. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut, maka dapat disimpulkan manfaat dari penelitian ini antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman secara teoritis terkait *return* saham di perusahaan yang tergabung ke dalam indeks Sri Kehati dan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi investor

Penelitian ini bisa dijadikan sebagai panduan bagi investor untuk membuat keputusan investasi terutama bagi investor yang mendukung investasi berkelanjutan dengan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham

b. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi referensi dan bahan perbandingan dalam melakukan penelitian selanjutnya. Peneliti berikutnya diharapkan bisa mengembangkan penelitian ini atau menambah variabel lain yang bisa mempengaruhi *return* saham.

F. Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian menggambarkan sejauh mana penelitian dikaji dan menetapkan berbagai parameter penelitian yang akan digunakan. Ruang lingkup berguna dalam membatasi masalah atau subjek yang akan diteliti agar lebih fokus dan terarah. Ruang lingkup pada penelitian ini fokus pada dua

variabel yaitu variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Variabel X pada penelitian ini yaitu *Environmental Social Governance* (ESG) (X_1), kapitalisasi pasar (X_2), *Dividend Payout Ratio* (DPR) (X_3) dan kinerja keuangan (X_4), sedangkan untuk variabel Y yaitu *return* saham. Obyek dari penelitian ini yaitu perusahaan yang masuk ke dalam indeks Sri Kehati Tahun 2020-2024.

G. Penegasan Variabel

1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual merupakan pengertian dari suatu variabel yang memberikan pemahaman terkait variabel yang digunakan di dalam penelitian.²⁴ Pada penelitian ini, definisi konsep setiap variabel antara lain:

a. *Environmental Social Governance* (ESG)

Environmental Social Governance (ESG) merupakan suatu konsep yang mengedepankan kegiatan pembangunan, investasi, atau bisnis yang berkelanjutan dengan menerapkan tiga faktor atau tiga kriteria utama, yaitu *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola).²⁵

b. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar atau *market cap* merupakan penilaian total nilai keseluruhan dari sebuah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek

²⁴Kasmir, *Pengantar Metodologi Penelitian*, (Depok: PT Raja Grafindo Persada), hal. 244-245

²⁵ Lina, dkk, “*The Influence of Environmental Social and Governance (ESG) on the Financial Performance of Banking Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange*” dalam <https://doi.org/21744ijbem.v7n2.2286>, hal. 112

Indonesia. Besar kecilnya nilai kapitalisasi pasar bergantung pada jumlah saham perusahaan yang beredar dan perubahan pada harga saham saat penutupan.²⁶

c. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur pembayaran dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dihitung dengan membagi antara dividen per lembar saham dengan laba bersih setiap lembar saham.²⁷

d. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan capaian atas kondisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan mendapat kepercayaan dari masyarakat sehingga lebih mudah mendapatkan dana dari investor untuk mengembangkan usahanya.²⁸

Rasio keuangan terdiri dari empat rasio yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan.²⁹ Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu.

²⁶ Gunawan dan Ernie Hendrawaty “*Stock Liquidity and Market Capitalization: Investment Challenges in Indonesian Capital Market*” dalam <https://www.internationaljournalssrg.org>, hal. 14

²⁷ Tatang Ary Gumanti, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*, (Yogyakarta: UPP STM YKPN, 2013), hal. 22

²⁸ Asri Jaya, dkk., *Manajemen Keuangan*, (Padang: PT Global Eksekutif Teknologi, 2022), hal. 23

²⁹ Henry Jirwanto dkk., *Manajemen Keuangan*, (Pasaman Barat: CV. Azka Pustaka, 2024), hal. 35

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang atau kewajiban-kewajibannya ketika perusahaan dilikuidasi. Rasio aktivitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi atau efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya.³⁰

e. *Return Saham*

Return saham merupakan imbal hasil yang diperoleh investor dari investasi yang telah dilakukan. *Return* saham mencerminkan tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi, baik yang berasal dari *capital gain* yaitu selisih antara harga beli dan harga jual saham, maupun dari dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham.³¹

2. Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan pengertian yang digunakan untuk mengukur dan memahami setiap variabel secara utuh. Pada penelitian ini, definisi operasional setiap variabel antara lain:

a. *Environmental Social Governance* (ESG)

Environmental Social Governance (ESG) menjadi salah satu unsur yang saat ini dijadikan investor sebagai bahan pertimbangan sebelum berinvestasi. Hal itu karena saat ini investor tidak hanya mempertimbangkan dari sisi keuangan tetap juga dari potensi keberlanjutan suatu perusahaan. ESG dalam penelitian ini yaitu ESG

³⁰ Asri Jaya, dkk., *Manajemen...*, hal. 30 - 31

³¹ Jogiyo Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: Andi Yogyakarta, 2013)

pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati periode 2020-2024. Data ESG yang digunakan berupa ESG Score yang dihitung menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) Standar 2021 dengan data pengungkapan yang didapatkan dari laporan keberlanjutan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

b. Kapitalisasi Pasar

Perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar tinggi cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai sehingga lebih mampu untuk mengintegrasikan kebijakan keberlanjutan dalam operasional perusahaan, termasuk pada praktik bisnis yang lebih ramah lingkungan dan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Kapitalisasi pasar dalam penelitian ini yaitu kapitalisasi pasar pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati periode 2020-2024. Data kapitalisasi pasar yang digunakan berupa data *market capitalization* (*market cap*) yang didapatkan dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

c. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi menunjukkan kecenderungan dalam membagikan laba dalam bentuk dividen yang dapat menjadi daya tarik tersendiri bagi investor. DPR yang digunakan dalam penelitian ini yaitu DPR pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati periode 2020-2024. Data DPR didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

d. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari empat rasio yaitu rasio profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return on Assets*, rasio likuiditas yang dihitung dengan *Current Ratio*, rasio solvabilitas yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio*, dan rasio aktivitas yang dihitung menggunakan *Total Asset Turnover*. Dengan demikian, kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* dari perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati periode 2020-2024. Data yang digunakan diambil dari data laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan.

e. *Return* Saham

Return saham adalah keuntungan atau kerugian dari suatu investasi selama periode tertentu. *Return* saham yang digunakan yaitu data harga saham yang diolah peneliti menjadi *return* saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati periode 2020-2024. Data yang digunakan diperoleh dari *website* id.investing dan *website* resmi Bursa Efek Indonesia.

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan di dalam penelitian ini terdiri dari 6 bab yang meliputi pendahuluan, landasan teori, metode penelitian, hasil penelitian,

pembahasan, dan penutup. Penjelasan lebih lanjut mengenai sistematika penulisan pada penelitian ini sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, identifikasi masalah dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, penegasan variabel, dan sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori

Bab II memuat kerangka teori, kajian penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

Bab III Metode Penelitian

Bab III berisi pendekatan dan jenis penelitian, lokasi penelitian variabel dan pengukuran, populasi, sampling, sampel penelitian, instrument penelitian, teknik pengumpulan data, dan analisis data

Bab IV Hasil Penelitian

Bab ini berisi paparan data yang disajikan untuk menjawab rumusan masalah dan hasil analisis data. Bab ini juga membahas deskripsi data, pengujian hipotesis, dan gambaran umum dari perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian.

Bab V Pembahasan

Bab ini berisi penjelasan serta penguatan atas temuan penelitian dan membandingkan temuan penelitian dengan teori dan penelitian terdahulu.

Bab VI Penutup

Bab ini berisi kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.