

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Investasi di pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi individu maupun institusi dalam mengelola aset dan mencapai pertumbuhan keuangan. Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian, khususnya dalam sistem ekonomi pasar, karena menjadi sumber pendanaan alternatif bagi perusahaan di luar lembaga perbankan². Menurut *Ethica Investment*, terdapat beberapa investor yang selektif dalam memilih bentuk investasinya, sehingga konsep pasar modal syariah hadir sebagai alternatif investasi. Perkembangan pasar modal syariah ditandai dengan munculnya berbagai jenis investasi, antara lain saham syariah, obligasi/sukuk syariah, serta reksa dana syariah. Hadirnya pasar modal syariah di Indonesia didukung oleh dasar hukum berupa fatwa Dewan Syariah Nasional–Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) dan ketentuan dalam UU No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal³.

Salah satu instrumen investasi yang sesuai prinsip Islam adalah saham syariah. Saham syariah merupakan instrumen investasi berbasis ekuitas yang dirancang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam. Emiten yang termasuk

² Yuwan Ditra Krahara and others, *Pasar Modal Indonesia: Teori, Instrumen, Dan Praktik Investasi*, ed. by Muhamad Rizal Kurnia (Banten: Sada Kurnia Pustaka, 2025)

³ Wisnu Wardana, 'Potensi Perkembangan Pasar Modal Syariah Di Indonesia Sebagai Tujuan Investasi Generasi Muda', *Jurnal Ekonomi Syariah*, 1.1 (2024), 2024 <<https://doi.org/10.35905/taswinq.v1i1.10711>>.

dalam kategori saham syariah tidak diperkenankan menjalankan usaha yang bertentangan dengan prinsip syariah, seperti perjudian, minuman keras, riba, atau maysir. Mekanisme penyaringan ini memberikan jaminan bahwa saham syariah tidak hanya menjadi instrumen keuangan, tetapi juga instrumen etika yang selaras dengan *maqāṣid al-sharī'ah*, yaitu menjaga kemaslahatan dan mencegah praktik yang merugikan masyarakat⁴. Jumlah saham Syariah menunjukkan pertumbuhan yang konsisten sepanjang periode 2020 hingga 2024. Perkembangan ini didukung oleh Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan OJK dua kali setahun. Dinamika jumlah efek yang pada tahun 2024 mencapai kisaran 646-679 menunjukkan adanya proses penyaringan (*screening*) yang ketat terhadap laporan keuangan dan struktur usaha emiten⁵.

Data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa investor ritel cenderung menggemari instrumen ekuitas pada sektor barang konsumen, baik non-primer maupun primer. Secara komposisi, sektor barang konsumen non-primer mendominasi dengan 124 saham syariah (18%), diikuti oleh sektor barang konsumen primer sebanyak 94 saham (14%), serta sektor barang baku sebesar 13%. Sektor energi dan properti melengkapi daftar lima besar dengan masing-masing kontribusi sebesar 11%⁶. Berdasarkan Daftar Efek Syariah periode 2022–2024 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa

⁴ Tri Hanani and others, *Pasar Modal Syariah (Teori, Konsep Dan Praktik Dalam Ekonomi Islam)*, ed. by Hendra Nusa Putra, Pertama (Padang: CV Get Press Indonesia, 2025)

⁵ OJK, *Statistik Saham Syariah 2024*, 2024.

⁶ Ahmad Nabhani, 'Investor Syariah Gemari Saham Sektor Konsumer', *Harian Ekonomi NERACA*, 2026 <<https://www.neraca.co.id/article/233757/investor-syariah-gemari-saham-sektor-konsumer>> [accessed 20 April 2026].

Keuangan, berikut emiten sektor konsumen primer yang secara konsisten terdaftar tanpa mengalami perubahan status.

Tabel 1. 1 Perusahaan Sektor Konsumen Primer yang Konsisten Terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2022-2024

No	Kode	Nama Perusahaan	No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk	38	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
2	ADES	PT Akasha Wira International Tbk	39	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
3	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	40	KINO	PT Kino Indonesia Tbk
4	AISA	PT FKS Food Sejahtera Tbk	41	KMDS	PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk
5	ANDI	PT Andira Agro Tbk	42	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
6	ANJT	PT Austindo Nusantara Jaya Tbk	43	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk
7	ASHA	PT Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk	44	MBTO	PT Martina Berto Tbk
8	BISI	PT BISI International Tbk	45	MIDI	PT Midi Utama Indonesia Tbk
9	BOBA	PT Formosa Ingredient Factory Tbk	46	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk
10	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk	47	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
11	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	48	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
12	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	49	NANO	PT Nanotech Indonesia Global Tbk
13	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	50	NASI	PT Wahana Inti Makmur Tbk
14	CMRY	PT Cisarua Mountain Dairy Tbk	51	OILS	PT Indo Oil Perkasa Tbk
15	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	52	PALM	PT Provident Investasi Bersama Tbk
16	CPRO	PT Central Proteina Prima Tbk	53	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
17	CRAB	PT Toba Surimi Industries Tbk	54	PGUN	PT Pradiksi Gunatama Tbk
18	CSRA	PT Cisadane Sawit Raya Tbk	55	RANC	PT Supra Boga Lestari Tbk
19	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	56	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
20	DEWI	PT Dewi Shri Farindo Tbk	57	SDPC	PT Millennium Pharmacon International Tbk
21	DMND	PT Diamond Food Indonesia Tbk	58	SGRO	PT Sampoerna Agro Tbk
22	DSFI	PT Dharma Samudera Fishing Industries Tbk	59	SIMP	PT Salim Ivomas Pratama Tbk
23	DSNG	PT Dharma Satya Nusantara Tbk	60	SIPD	PT Sreeya Sewu Indonesia Tbk
24	ENZO	PT Morenzo Abadi Perkasa Tbk	61	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
25	EPMT	PT Enseval Putera Megatrading Tbk	62	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
26	EURO	PT Estee Gold Feet Tbk	63	STAA	PT Sumber Tani Agung Resources Tbk
27	FAPA	PT FAP Agri Tbk	64	STTP	PT Siantar Top Tbk
28	FISH	PT FKS Multi Agro Tbk	65	TAPG	PT Triputra Agro Persada Tbk
29	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	66	TAYS	PT Jaya Swarasa Agung Tbk
30	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	67	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
31	GZCO	PT Gozco Plantations Tbk	68	TGKA	PT Tigaraksa Satria Tbk
32	HERO	PT Hero Supermarket Tbk	69	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk
33	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	70	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
34	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	71	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
35	IKAN	PT Era Mandiri Cemerlang Tbk	72	VICI	PT Victoria Care Indonesia Tbk
36	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	73	WAPO	PT Wahana Pronatural Tbk
37	IPPE	PT Indo Pureco Pratama Tbk	74	WMUU	PT Widodo Makmur Unggas Tbk

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK)

Berdasarkan tabel 1.1 tersebut, terlihat bahwa terdapat 74 emiten sektor konsumen primer yang secara konsisten terdaftar dalam Daftar Efek Syariah selama periode 2022–2024. Konsistensi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mampu memenuhi kriteria syariah secara berkelanjutan sebagaimana ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan. Selain itu, stabilitas keberadaan emiten dalam daftar tersebut juga mengindikasikan bahwa sektor konsumen primer memiliki karakteristik yang relatif tahan terhadap perubahan kondisi ekonomi.

Sektor barang konsumen primer meliputi perusahaan yang memproduksi dan/atau mendistribusikan produk dan jasa primer/pokok. Sektor barang konsumen primer mencakup perusahaan seperti perusahaan ritel barang primer, toko makanan, toko obat-obatan, supermarket, produsen minuman, makanan kemasan, penjual produk pertanian, produsen rokok, barang keperluan rumah tangga, dan barang perawatan pribadi⁷.

Pada tahun 2022, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,31% didorong oleh konsumsi rumah tangga sebagai kontributor utama setelah sebelumnya berkontraksi pada masa pandemi. Pemulihan ini dipengaruhi oleh meningkatnya kepercayaan konsumen, stabilitas inflasi, serta normalisasi aktivitas ekonomi, yang berdampak positif pada kinerja sektor barang konsumsi primer (consumer non-cyclicals) sebagai sektor yang menyediakan kebutuhan dasar. Kinerja emiten di sektor ini menunjukkan stabilitas

⁷ Indrawati Setya, Nengse Emi, and Rahmawati Nurul, 'Pengaruh Transfer Pricing Terhadap Penghindaran Pajak (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)', *Simposium Nasional Perpajakan*, 2.1 (2023), 1–15.

meskipun pasar berfluktuasi, didukung oleh berbagai faktor seperti inflasi yang terkendali, kenaikan upah minimum, peningkatan konsumsi menjelang tahun politik, serta penurunan harga bahan baku yang berpotensi meningkatkan margin perusahaan⁸.

Tabel 1. 2 Perkembangan Volume Perdagangan dan Nilai Saham Sektoral

Sektoral	2022			2023			2024		
	Volume*	Kapitalisasi (Nilai)	%	Volume*	Kapitalisasi (Nilai)	%	Volume*	Kapitalisasi (Nilai)	%
IDX Energi	6.261,36	1.423,99	100	2.674,98	1.429,05	12,25	3.087,82	1.772,12	14,38
IDX Bahan Baku	2.679,99	928,23	15	1.417,29	1.682,46	14,42	1.981,63	1.902,68	15,44
IDX Perindustrian	1.103,25	414,32	9,78	753,15	390,74	3,35	662,85	373,31	3,03
IDX Barang Konsumen Primer	1.635,52	1.151,20	4,36	1.392,75	1.179,03	10,11	1.462,87	1.057,52	8,42
IDX Barang Konsumen Non-Primer	2.601,89	354,53	12,13	2.156,32	405,37	3,47	1.912,70	498,95	4,05
IDX Kesehatan	712,09	296,5	3,73	584,64	258,55	2,22	544,55	278,31	2,26
IDX Keuangan	2.191,93	3.390,44	3,12	1.586,51	3.749,23	32,14	1.865,56	3.549,61	28,8
IDX Sektor Properti & Real Estat	1.675,99	249,68	35,71	1.177,75	258,74	2,22	1.341,50	519,19	4,21
IDX Teknologi	2.530,20	402,82	2,63	5.613,06	369,43	3,17	4.906,09	353,35	2,87
IDX Infrastruktur	1.847,30	828,43	4,24	1.446,86	1.898,86	16,28	1.494,97	2.002,69	16,25
IDX Transportasi & Logistik	478,33	54,26	8,73	603,52	44,48	0,38	296,2	37,38	0,3

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan tabel 1.2 tersebut, kontribusi kapitalisasi pasar sector konsumen primer pada tahun 2022 relatif rendah, yaitu sebesar 4,36%, kemudian meningkat signifikan pada tahun 2023 menjadi 10,11%. Namun,

⁸ Ridwan Nanda Mulyana, 'Angin Segar Pertumbuhan Ekonomi, Saham Konsumen Primer Berikut Ini Layak Dikoleksi', *Kontan.Co.Id*, 2023 <<https://investasi.kontan.co.id/news/angin-segar-pertumbuhan-ekonomi-saham-konsumen-primer-berikut-ini-layak-dikoleksi>> [accessed 22 April 2026].

pada tahun 2024 kembali mengalami penurunan menjadi 8,42%, meskipun masih berada di atas posisi tahun 2022. Pola ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja sektor hanya terjadi secara sementara dan diikuti oleh fase koreksi pasar.

Fenomena tersebut sejalan dengan kondisi historis sektor konsumen primer yang sebelumnya mengalami tekanan. Dalam periode 2018 hingga 2020, sektor industri barang konsumsi mencatat penurunan signifikan baik dari sisi volume perdagangan maupun indeks harga saham, dengan penurunan volume mencapai 45,93% dan indeks sektoral sebesar 28,68%. Meskipun secara teoritis sektor ini bersifat defensif di mana permintaannya cenderung stabil dan tidak terlalu dipengaruhi kondisi ekonomi pada praktiknya sektor ini tetap mengalami tekanan, bahkan menjadi salah satu sektor dengan kinerja terburuk pada tahun 2021 dengan kontraksi sebesar 16,04%⁹.

Dinamika yang terjadi pada periode 2022–2024 menunjukkan bahwa sektor barang konsumen primer tidak sepenuhnya kebal terhadap tekanan pasar. Perubahan kapitalisasi pasar mencerminkan dinamika persepsi investor terhadap nilai perusahaan, di mana peningkatan kapitalisasi mengindikasikan meningkatnya kepercayaan investor, sedangkan penurunan mencerminkan adanya ketidakpastian atau penyesuaian terhadap kondisi ekonomi yang berkembang. Hal tersebut mengindikasikan bahwa harga saham pada sektor

⁹ Ai Diana, dkk., 'Analisis Pengaruh Faktor Eksternal Dan Internal Perusahaan Terhadap Harga Saham Syariah Pada Sektor Barang Konsumen Primer', *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3.3 (2023), 579–91 <<https://doi.org/https://doi.org/10.35313/jaief.v3i3.5492> Analisis>.

ini cenderung berfluktuasi dan berimplikasi pada nilai perusahaan yang juga belum stabil.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan, yang tercermin melalui harga saham di pasar. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan daya tarik investor dalam berinvestasi. Selain itu, nilai perusahaan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham, sehingga peningkatan harga saham akan berdampak langsung terhadap peningkatan kesejahteraan pemegang saham¹⁰.

Sebagai panduan bagi investor, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan Indeks Saham Syariah untuk memantau pergerakan harga saham-saham pilihan yang tetap mengacu pada seleksi OJK. Pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah keadaan pasar sedang aktif atau sedang lesu¹¹. Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi, karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Harga saham sewaktu-waktu dapat berubah, perubahan tersebut dipengaruhi oleh adanya permintaan dan penawaran saham¹².

Harga saham adalah nilai suatu saham yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal pada saat transaksi

¹⁰ Rahma Bunayah and Swarmilah Hariani, 'Peran Nilai Perusahaan Pada Sektor Barang Konsumen Primer Di BEI Periode Tahun 2019-2021', *Jurnal Economina*, 2.4 (2023) <ejournal.45mataram.ac.id/index.php/economina>.

¹¹ Bunayah and Hariani....., hlm. 45

¹² Anisa Nur Fadila and Cahyani Nuswandari, 'Apa Saja Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham?', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15.2 (2022), 283–93 <<http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnis>>.

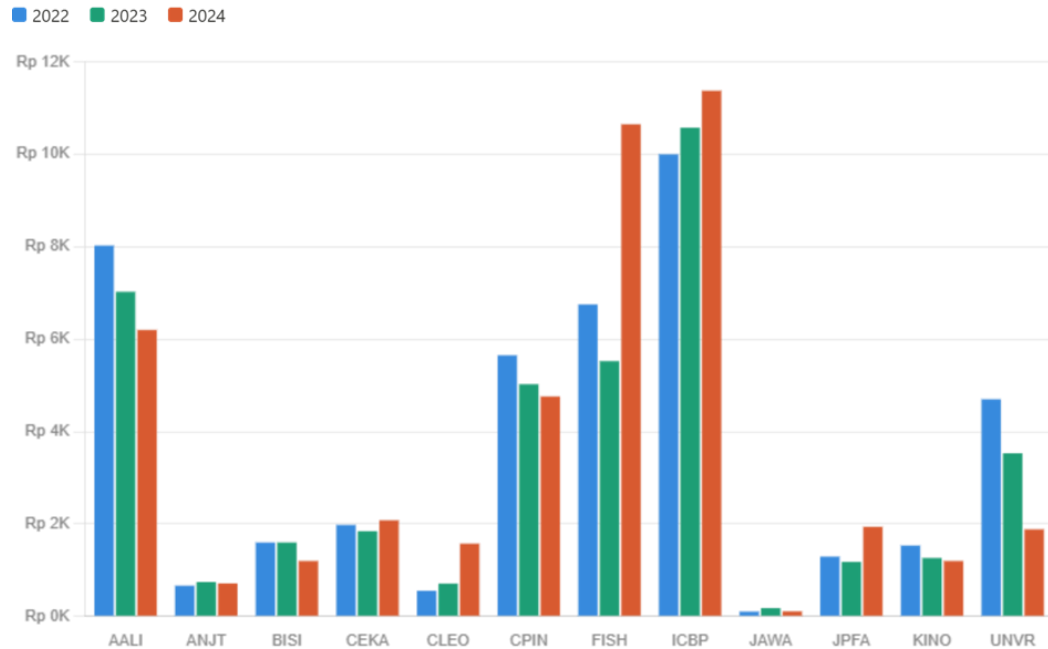
berlangsung. Harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam praktiknya, harga saham dapat diukur melalui beberapa indikator, yaitu harga pembukaan (*opening price*), harga tertinggi (*highest price*), harga terendah (*lowest price*), dan harga penutupan (*closing price*). Di antara indikator tersebut, harga penutupan sering digunakan sebagai acuan dalam analisis karena mencerminkan nilai akhir saham pada suatu periode perdagangan¹³.

Harga saham merupakan salah satu indikator yang mencerminkan minat investor terhadap kepemilikan saham suatu perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan yang ditunjukkan, maka semakin tinggi pula ketertarikan investor, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Sebaliknya, apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kondisi yang kurang baik, minat investor cenderung menurun sehingga berdampak pada penurunan harga saham¹⁴. Namun preferensi masing-masing pemangku kepentingan berbeda-beda, di mana sebagian investor cenderung memilih saham dengan tingkat volatilitas rendah karena dianggap lebih stabil dan memberikan rasa aman, sementara sebagian lainnya tertarik pada saham dengan pergerakan harga yang tinggi dengan harapan memperoleh imbal hasil yang lebih besar dalam jangka panjang.

¹³ Ana Sopanah and others, *Bunga Rampai Ekonomi Dan Bisnis: Isu Kontemporer Ekonomi Dan Bisnis* (Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2021).

¹⁴ Yunita Rahmawati, 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX30 Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021', *Guna Sewaka: Jurnal Manajemen*, 3.1 (2024), 36–48 <<http://e-journal.iahn-gdepudja.ac.id/index.php/GSJ%0A36>>.

Gambar 1. 1 Perkembangan Harga Saham 12 Perusahaan Sektor Konsumen Primer yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2022-2024



Sumber: Yahoo Finance

Berdasarkan grafik di atas, dapat diketahui bahwa harga saham 12 perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2022–2024 menunjukkan pergerakan yang bervariasi antar perusahaan. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan PT FKS Multi Agro Tbk (FISH) mencatatkan harga saham tertinggi di antara perusahaan sampel, di mana FISH mengalami kenaikan yang signifikan pada tahun 2024. Sebaliknya, PT Jaya Agra Wattie Tbk (JAWA) dan PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT) memiliki harga saham terendah selama periode pengamatan. Sementara itu, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) menunjukkan tren penurunan yang konsisten dari tahun 2022 hingga 2024,

sedangkan PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) justru mengalami tren kenaikan yang cukup signifikan selama periode yang sama.

Secara umum, investor lebih memfokuskan pada aspek ekonomi dalam pengambilan keputusan investasi. Namun demikian, faktor non-ekonomi juga semakin penting untuk dipertimbangkan, seiring dengan meningkatnya kesadaran terhadap tanggung jawab sosial perusahaan dan pentingnya praktik bisnis yang berkelanjutan. Konsep pembangunan berkelanjutan mencakup tiga elemen utama, yaitu lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*), yang secara kolektif dikenal dengan istilah ESG. Menurut Grisales & Aguilera dalam penelitian Nur Isnaini Faizatul Ummah dan Subadriyah, ESG merupakan kerangka yang menekankan pentingnya keseimbangan antara pencapaian kinerja ekonomi dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan guna mendukung keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, aspek ESG menjadi semakin relevan dalam menilai kinerja perusahaan, tidak hanya dari sisi finansial, tetapi juga dari perspektif keberlanjutan jangka panjang¹⁵.

Investasi syariah telah berkembang pesat baik di Indonesia maupun di tingkat global, dengan karakteristik yang menekankan keseimbangan antara keuntungan finansial dan kepatuhan terhadap prinsip etika serta nilai moral sesuai ajaran Islam. Pergeseran paradigma investasi global tersebut menjadikan konsep ESG semakin relevan, termasuk bagi pasar modal

¹⁵ Nur Isnaini Faizatul Ummah and Subadriyah, 'Analisis Environmental , Social , Governance Disclosure Dan Financial Performance Terhadap Volatilitas Harga Saham', *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 7.1 (2026), 110–19 <<https://doi.org/10.47065/jbe.v7i1.9107>>.

syariah. Para investor, khususnya investor asing, kini cenderung memperhatikan penerapan ESG sebagai salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi, bukan semata-mata berdasarkan kinerja finansial perusahaan¹⁶.

Pengungkapan ESG yang berkualitas berfungsi sebagai sinyal positif atas kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko non-keuangan dan keberlanjutan jangka panjang¹⁷. Penerapan ESG tidak hanya berdampak positif bagi lingkungan dan sosial di sekitar perusahaan, tetapi juga diyakini mampu memberikan timbal balik (*return*) yang lebih baik dalam jangka Panjang¹⁸. Aspek lingkungan mengarahkan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasi tanpa merusak lingkungan. Aspek sosial mengarahkan perusahaan untuk memiliki hubungan baik dengan masyarakat sekitar. Aspek tata kelola mengarahkan perusahaan untuk mengetahui struktur perusahaan dan strategi yang digunakan untuk memaksimalkan laba. Namun, lingkungan adalah aspek yang paling penting. Hal ini karena lingkungan rentan terdampak terhadap dunia yang dinamis¹⁹.

Indonesia menunjukkan komitmen nyata terhadap pembangunan berkelanjutan melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK)

¹⁶ Putri Camelia Rosanty, dkk., 'Implementasi ESG (*Environmental, Social, and Governance*) Dalam Investasi Syariah', *Jurnal Sahmiyya*, 4.1 (2025), 192–204.

¹⁷ Della Dwi Nursavana, 'Seminar & Call for Economic Paper (SCPE) UKMC 2025 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* Disclosure Terhadap Minat Investor Asing Di Pasar Modal Indonesia', 4.1 (2025), 88–98.

¹⁸ Fiki Kartika, dkk., 'Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia', *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9.1 (2023), 29–39 <<https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>>.

¹⁹ Dian Harto Wijaya and S Patricia Febrina Dwijayanti, 'Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Dengan Gender Diversity', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12.2 (2023), 124–33 <<https://doi.org/10.33508/jima.v12i2.5353>>.

Nomor 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan untuk menyusun Laporan Keberlanjutan, dengan implementasi mulai pada tahun 2018 dan implementasi penuh ditargetkan pada tahun 2025. Selain itu, OJK juga telah meluncurkan Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap I (2015-2019) dan Tahap II (2021-2025). Kebijakan strategis ini dirancang untuk memandu pembangunan berkelanjutan di sektor jasa keuangan dengan fokus pada aspek-aspek ESG serta mempromosikan terciptanya ekosistem keuangan berkelanjutan yang komprehensif²⁰.

Pentingnya pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dapat dijelaskan melalui dua teori utama, yaitu Teori Sinyal (*Signalling Theory*) dan Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*). Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spence (1973) dalam makalahnya yang berjudul *Job Market Signalling*, teori sinyal ini menjadi alat yang kuat untuk memahami perilaku pasar dan pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian. Teori sinyal atau *Signalling Theory* juga dapat dilihat dari sudut pandang risiko bisnis, di mana calon investor akan melihat risiko bisnis yang semakin meningkat sebagai hal yang negatif, sehingga mengurangi keinginan mereka untuk berinvestasi²¹.

Sementara itu, Teori Legitimasi menekankan pentingnya penerimaan sosial terhadap aktivitas dan kinerja perusahaan. Perusahaan berupaya

²⁰ Nafilah Alfa Rahmah, Unggul Purwohedhi, and Dwi Handarini, 'The Moderating Role of Profitability and Firm Size in ESG Disclosure Towards Firm Value', *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 4.2 (2024), 700–719 <<https://doi.org/10.52121/ijessm.v4i2.345>>.

²¹ M. Syahrudin, Laras Angelia Nirwana Sari, and Liya Setiawati, *Eksplorasi Teori-Teori Akuntansi Lanjutan* (Azzia Karya Bersama, 2025), hlm. 20

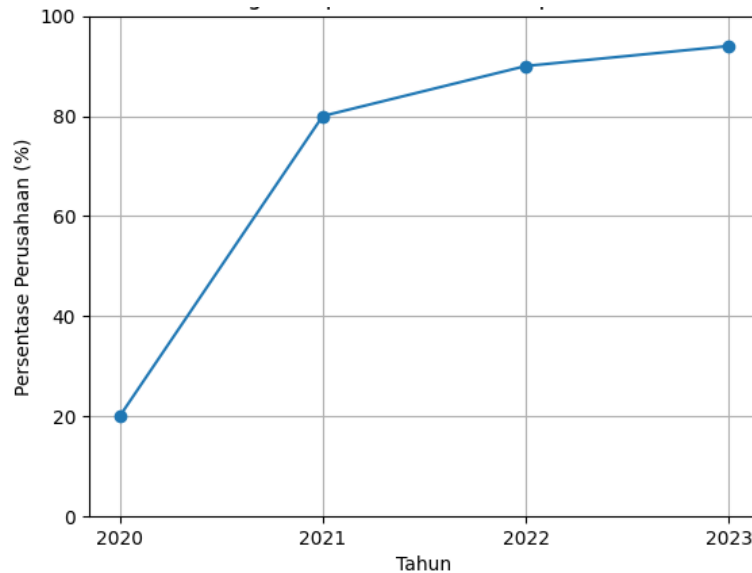
memperoleh legitimasi dengan menunjukkan bahwa kegiatannya sejalan dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat. Melalui laporan tahunan atau laporan keberlanjutan, perusahaan berusaha menampilkan citra sebagai entitas yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Dengan demikian, penerapan dan pengungkapan ESG tidak hanya menjadi alat komunikasi dengan investor (sebagaimana dijelaskan oleh teori sinyal), tetapi juga sebagai instrumen untuk membangun dan mempertahankan legitimasi perusahaan di mata masyarakat²².

Laporan keberlanjutan atau *Sustainability Report* menjadi instrumen penting yang mencerminkan integritas dan nilai jangka panjang perusahaan. Pengungkapan ESG diyakini tidak hanya berdampak pada reputasi, tetapi juga pada keputusan investasi dan kinerja saham perusahaan di pasar modal. Penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, Governance (ESG)* berupaya menyeimbangkan antara profitabilitas suatu perusahaan dan keberlanjutan sosial serta lingkungan²³. Hal ini dapat dilihat pada grafik berikut yang menggambarkan peningkatan jumlah perusahaan yang menerbitkan *Sustainability Report* di Bursa Efek Indonesia.

²² Muljanto Siladjaja, dkk. *Teori Akuntansi Positif: Sebuah Tinjauan Pada Persepsi Berbasis Rational Decision Model Terhadap Informasi Akuntansi Berkualitas*, ed. by Meiliyanti Jumianti (Mega Press Nusantara, 2023), hlm. 52

²³ Yasmin Nur Maryam and Wahyu Helmy Dimayanti Sukiswo, 'Analisis pengungkapan *Environmental, Social, Governance (ESG)* Dan Profitabilitas Terhadap *Return* saham', *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 9.2 (2025), 1–14.

Gambar 1. 2 Perkembangan Implementasi ESG Report di Indonesia



Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Implementasi *Environmental, Social, Governance (ESG) Report* di Indonesia menunjukkan peningkatan tiap tahunnya. Menurut data yang ada, pada tahun 2020 penerapan laporan keberlanjutan tersebut hanya mencapai angka 20%. Lalu di 2021 meningkat drastis sebanyak 80%. Tahun 2022 kembali bertambah sejumlah 90%. Data terbaru, berdasarkan laporan Desember 2024, tercatat 94% dari jumlah perusahaan di BEI sudah menerbitkan *Sustainability Report* untuk tahun pelaporan 2023. Peningkatan ini menandakan semakin banyak perusahaan yang mulai menyadari pentingnya *Environmental, Social, Governance (ESG) Report*. Adanya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik turut mendukung partisipasi perusahaan dalam menerbitkan laporan ini. Bukan hanya itu, dilihat dari tren yang ada, konsumen terlihat lebih loyal terhadap bisnis yang berpihak pada isu sosial

dan lingkungan. Penetapan *Environmental, Social, Governance (ESG) Report* juga dipercaya oleh profesional dapat meningkatkan nilai pemegang saham²⁴.

Selain faktor non-ekonomi seperti *Environmental, Social, Governance (ESG)* yang telah dijelaskan sebelumnya, pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor ekonomi yang berasal dari kinerja internal perusahaan maupun kondisi makroekonomi. Salah satu indikator utama dari kinerja internal perusahaan adalah profitabilitas. Harga saham merupakan variabel penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan, sehingga analisis fundamental menjadi langkah yang diperlukan dengan menelaah kinerja keuangan melalui berbagai rasio, seperti seperti Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio aktivitas. Rasio Profitabilitas adalah rasio untuk menakar kecakapan perusahaan dalam menggali keuntungan. Sehingga makin baik rasio ini akan makin baik pula nilai perusahaannya dan akan ditunjukkan melalui harga saham²⁵.

Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Profitabilitas mengukur keseluruhan kinerja manajemen, yang tercermin dari sejauh mana tingkat keuntungan dibandingkan dengan penjualan atau investasi yang dilakukan oleh para investor Dalam penelitian ini, fokus pengukuran profitabilitas menggunakan *Return on Assets (ROA)* karena indikator ini mampu

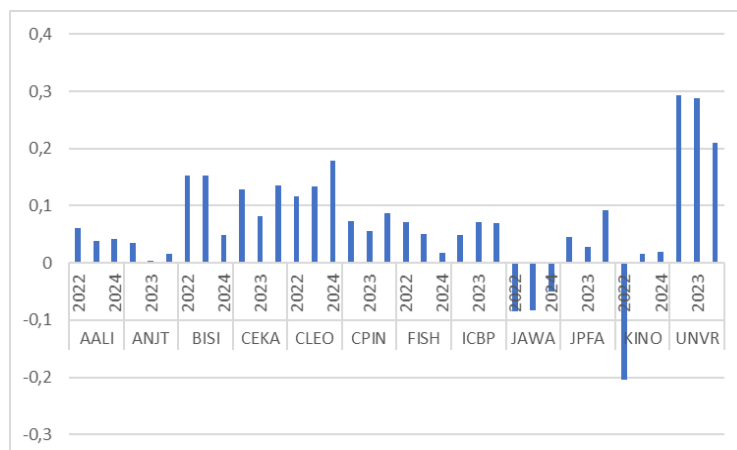
²⁴ Shift, 'Tren Peningkatan ESG Report Di Indonesia', *Shift Indonesia*, 2025 <<https://shiftindonesia.com/tren-peningkatan-esg-report-di-indonesia/>>.

²⁵ Nani Ernawati and others, 'Profitabilitas Dan Pengaruhnya Pada Harga Saham Sektor Perbankan', *Ekono Insentif*, 16.2 (2022), 82–91 <<https://doi.org/https://doi.org/10.36787/jei.v16i2.885>>.

menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Peningkatan ROA memberikan sinyal positif bagi investor terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat ROA, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham²⁶.

Berdasarkan uraian tersebut, perkembangan profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) pada 12 perusahaan sampel selama periode 2022–2024 dapat dilihat pada grafik berikut. Grafik ini menunjukkan fluktuasi tingkat kemampuan masing-masing perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki.

Gambar 1. 3 Perkembangan Return on Assets (ROA) Perusahaan Sector Konsumen Primer Tahun 2022-2025



Sumber: Data diolah peneliti berdasarkan laporan keuangan perusahaan

²⁶ I Made Pranata Artha Mulya and Anak Agung Gede Suarjaya, 'Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia', *Journal of Business Finance and Economic (JBFE)*, 5.1 (2024).

Berdasarkan grafik perkembangan *Return on Assets (ROA)* pada 12 perusahaan sampel periode 2022–2024, terlihat bahwa tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan mengalami fluktuasi yang berbeda-beda selama periode pengamatan. Secara umum, sebagian besar perusahaan menunjukkan nilai ROA positif, yang mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Namun demikian, terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitas hingga berada pada nilai negatif pada tahun tertentu, yang mencerminkan adanya penurunan efektivitas pengelolaan aset dalam menghasilkan keuntungan.

Perusahaan dengan tingkat ROA tertinggi selama periode penelitian terlihat pada UNVR dan CLEO, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba relatif lebih baik dibandingkan perusahaan sampel lainnya. Sebaliknya, beberapa perusahaan seperti JAWA dan KINO menunjukkan nilai ROA negatif pada tahun tertentu, yang mengindikasikan adanya tekanan terhadap kinerja perusahaan sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki menjadi menurun. Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti peningkatan biaya operasional, penurunan penjualan, maupun kondisi ekonomi yang memengaruhi aktivitas perusahaan. Fluktuasi ROA pada masing-masing perusahaan menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan cenderung tidak stabil dari tahun ke tahun. Perubahan tersebut

mencerminkan adanya perbedaan kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan secara efisien untuk menghasilkan laba.

Selain faktor internal perusahaan, pergerakan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor ekonomi makro, salah satunya adalah nilai tukar. Dalam upaya meminimalkan risiko pengambilan keputusan investasi, investor perlu memahami berbagai indikator makroekonomi yang berpotensi memengaruhi dinamika harga saham. Nilai tukar dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya, yang sekaligus mencerminkan kondisi perekonomian dan stabilitas keuangan suatu negara. Pergerakan nilai tukar memiliki keterkaitan erat dengan aktivitas investor asing dalam menanamkan modal di pasar domestik. Fluktuasi nilai tukar memiliki implikasi langsung terhadap kinerja perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang terlibat dalam aktivitas ekspor dan impor. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi biaya produksi, pendapatan, serta kewajiban dalam mata uang asing, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Dampak tersebut kemudian tercermin dalam persepsi investor dan pergerakan harga saham di pasar modal. Oleh karena itu, memperhatikan dinamika nilai tukar menjadi hal yang krusial bagi investor dalam menentukan keputusan investasi, baik untuk membeli, menjual, maupun menahan saham, mengingat apresiasi maupun depresiasi mata uang dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan²⁷.

²⁷ Tri Sulastri and Dedi Suselo, 'Pengaruh Inflasi , Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.', *Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen, Dan Keuangan*, 6.1 (2022), 29–40 <<https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p29-40>>.

Berdasarkan uraian tersebut, perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD/IDR) selama periode penelitian dapat dilihat pada grafik berikut. Grafik ini menggambarkan pergerakan fluktuasi nilai tukar yang terjadi sebagai bagian dari dinamika kondisi perekonomian dan pasar keuangan selama periode pengamatan.

Gambar 1. 4 Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Tahun 2022-2024



Sumber: Tradingeconomics

Berdasarkan grafik perkembangan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD/IDR) tersebut, terlihat bahwa nilai tukar mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat selama tahun 2022-2024. Pada beberapa periode tertentu terlihat adanya kenaikan nilai tukar yang cukup signifikan, yang menunjukkan melemahnya nilai Rupiah terhadap mata uang asing. Kondisi tersebut dapat memberikan dampak terhadap perusahaan, khususnya perusahaan yang memiliki aktivitas impor bahan baku, kewajiban utang luar

negeri, maupun transaksi internasional lainnya. Peningkatan nilai tukar dapat menyebabkan kenaikan biaya operasional dan beban perusahaan, sehingga berpotensi menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kondisi pasar modal. Ketidakstabilan nilai tukar dapat meningkatkan tingkat risiko investasi sehingga memengaruhi keputusan investor dalam melakukan pembelian maupun penjualan saham.

Seiring dengan meningkatnya kompleksitas faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham, berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji bagaimana faktor internal dan eksternal perusahaan direspons oleh pasar. Faktor internal mencakup kinerja keuangan seperti profitabilitas serta faktor non-keuangan seperti *Environmental, Social, Governance (ESG)*, yang merefleksikan kebijakan dan praktik perusahaan. Sementara itu, faktor eksternal berasal dari kondisi makroekonomi, salah satunya yang diprosikan melalui nilai tukar. Oleh karena itu, penting untuk meninjau penelitian-penelitian terdahulu sebagai landasan dalam memahami pola hubungan antara variabel-variabel independen tersebut terhadap harga saham sebagai variabel dependen.

Salah satu penelitian yang relevan dilakukan oleh Rovishany dkk. yang mengkaji pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan kinerja lingkungan terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga

saham, sedangkan CSR sosial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan²⁸. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian Kurniati dan Syafruddin menganalisis pengaruh pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap akurasi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola perusahaan memiliki arah pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap akurasi harga saham²⁹. Kedua penelitian tersebut mengkaji aspek ESG secara terpisah, di mana masing-masing hanya berfokus pada satu komponen, yakni aspek lingkungan dan tata kelola, tanpa mengintegrasikan seluruh dimensi ESG secara bersamaan dalam satu model penelitian.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Anggraini dan Sari menggunakan *ESG Score* secara agregat yang bersumber dari indeks IDX ESG Leader untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG Score* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leader³⁰. Meskipun penelitian ini telah menggunakan ESG secara keseluruhan, pengukuran yang dilakukan masih bersifat agregat tanpa memisahkan kontribusi masing-masing komponen *Environmental*, *Social*,

²⁸ Nabila Daffa Rovishany and others, 'Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Harga Saham The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure and Environmental Performance on Stock Price', *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 05.02 (2025), 193–209.

²⁹ Sri Felia Kurniati and Muchamad Syafruddin, 'Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan Dan Akurasi Harga Saham: Bukti Empiris Dari Usaha Kecil Dan Menengah Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020', *Diponegoro Journal of Accounting*, 11.2 (2022), 1–13.

³⁰ Puri Wahyu Anggraini and Tri Darma Rosmala Sari, 'Pengaruh Environment Social Governance (ESG) Score Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terindeks IDX ESG Leader Tahun 2020-2023', *Journal of Accounting and Finance Management*, 5.5 SE-Articles (2024), 975–82 <<https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.888>>.

dan *Governance* secara individual. Padahal setiap komponen ESG berpotensi memberikan sinyal yang berbeda kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga diperlukan pengkajian yang lebih mendalam terhadap masing-masing dimensi ESG secara terpisah.

Pada variabel profitabilitas, penelitian yang dilakukan oleh Isnaini dkk. menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ-45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, baik secara parsial maupun simultan bersama likuiditas dan solvabilitas³¹. Temuan ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui rasio profitabilitas belum tentu menjadi faktor dominan dalam menentukan pergerakan harga saham, sehingga kemungkinan terdapat faktor lain yang lebih berpengaruh, seperti informasi non-keuangan berupa pengungkapan ESG.

Pada variabel nilai tukar, penelitian yang dilakukan oleh Linggi dkk. menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun secara simultan bersama inflasi dan suku bunga, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham³². Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap harga saham bersifat

³¹ Isnaini, Dedi Hariyanto, and Romi Ferdian, 'Analisis Pengaruh Likuiditas , Solvabilitas , Profitabilitas Terhadap Harga Saham', *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1.2 (2023), 163–75 <<https://doi.org/10.3012/jibema.v3i2.15>>.

³² Mesylin Linggi,dkk., 'Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022', 4.2 (2024) <<https://doi.org/https://doi.org/10.55182/jnp.v4i2.459>>.

kontekstual dan bergantung pada karakteristik sektor serta kondisi makroekonomi yang melingkupinya, sehingga masih diperlukan pengujian

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu yang telah diuraikan, terlihat bahwa hasil penelitian mengenai pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG)*, profitabilitas, dan nilai tukar terhadap harga saham masih menunjukkan keberagaman. Pada variabel ESG, sebagian penelitian baru mengkaji satu komponen secara terpisah, sementara penelitian yang menggunakan ESG secara keseluruhan masih bersifat agregat tanpa memisahkan kontribusi masing-masing dimensinya. Hal ini menunjukkan bahwa respons pasar terhadap informasi non-keuangan masih belum stabil dan cenderung kontekstual.

Pada variabel profitabilitas, perbedaan hasil juga ditemukan, di mana beberapa penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga mengindikasikan bahwa kinerja keuangan tidak selalu menjadi faktor utama dalam pertimbangan investor. Sementara itu, pada variabel nilai tukar, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruhnya cenderung tidak signifikan secara parsial, namun dapat menjadi signifikan ketika diuji bersama dengan variabel makroekonomi lainnya.

Adapun *research gap* dalam penelitian ini terletak pada tiga aspek utama. Pertama, adanya inkonsistensi hasil penelitian terkait pengaruh ESG, profitabilitas, dan nilai tukar terhadap harga saham, sehingga masih diperlukan pengujian lebih lanjut untuk memperoleh bukti empiris yang lebih kuat. Kedua, sebagian besar penelitian terdahulu mengkaji komponen ESG

secara parsial atau agregat, sehingga belum banyak penelitian yang memisahkan dan mengintegrasikan ketiga komponen *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* secara bersamaan dalam satu model penelitian. Ketiga, penelitian terdahulu umumnya berfokus pada perusahaan konvensional atau indeks tertentu, sehingga masih sangat terbatas penelitian yang secara khusus mengkaji perusahaan yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah, khususnya pada sektor konsumen primer periode 2022–2024.

Periode penelitian 2022–2024 menjadi relevan karena bertepatan dengan fase pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19, di mana perusahaan dituntut untuk memperkuat ketahanan bisnis sekaligus meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Kondisi ini sejalan dengan implementasi kebijakan keuangan berkelanjutan oleh Otoritas Jasa Keuangan yang mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan serta mengungkapkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Penelitian ini dilakukan untuk memperkuat bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024, yang selanjutnya dirumuskan dalam judul **“Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, And Governance (ESG)*, Profitabilitas, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Konsumen Primer Yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2022-2024”**.

B. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Dengan mempertimbangkan latar belakang penelitian di atas, peneliti melakukan identifikasi terhadap beberapa permasalahan sebagai berikut:

- a. Harga saham merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan nilai perusahaan dan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pergerakan harga saham yang fluktuatif menunjukkan adanya berbagai faktor yang memengaruhinya, baik yang berasal dari faktor fundamental perusahaan, faktor makroekonomi, maupun informasi non-keuangan seperti pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*.
- b. Masih terbatasnya penelitian yang menguji secara simultan pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, profitabilitas sebagai faktor fundamental, dan nilai tukar sebagai faktor makroekonomi terhadap harga saham.
- c. Penelitian yang secara spesifik mengkaji pengaruh variabel-variabel tersebut pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2022–2024 masih relatif terbatas.
- d. Perusahaan yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan perusahaan konvensional, karena harus memenuhi prinsip-prinsip syariah. Oleh karena itu,

respon investor terhadap informasi ESG pada perusahaan syariah dimungkinkan berbeda dengan perusahaan non-syariah.

- e. *Environmental disclosure* digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait tanggung jawab lingkungan, seperti pengelolaan limbah, emisi, dan penggunaan sumber daya alam. Namun, belum tentu pengungkapan aspek lingkungan tersebut secara langsung memengaruhi harga saham.
- f. *Social disclosure* berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial, seperti kesejahteraan karyawan, hubungan dengan masyarakat, dan perlindungan konsumen. Meskipun aspek ini dapat meningkatkan citra perusahaan, belum tentu direspons secara signifikan oleh investor di pasar modal.
- g. *Governance disclosure* mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan, seperti transparansi, akuntabilitas, dan struktur pengawasan. Tata kelola yang baik diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, namun belum tentu seluruh indikator governance memberikan pengaruh yang konsisten terhadap harga saham.
- h. Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara teoritis, tingkat profitabilitas yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kenaikan harga saham. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan

bahwa pengaruh profitabilitas terhadap harga saham masih belum konsisten.

- i. Nilai tukar sebagai salah satu indikator makroekonomi memiliki peran penting dalam memengaruhi kinerja perusahaan, terutama yang berkaitan dengan aktivitas ekspor dan impor. Perubahan nilai tukar dapat berdampak pada biaya, pendapatan, serta laba perusahaan, yang pada akhirnya memengaruhi harga saham. Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap harga saham masih beragam.

2. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian sebagaimana di atas, peneliti menetapkan beberapa batasan masalah dengan tujuan untuk memberikan fokus yang jelas pada penelitian serta memastikan bahwa analisis yang dilakukan relevan dengan konteks yang diteliti. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Ruang Lingkup Perusahaan: Penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) selama periode 2022 s.d. 2024. Pemilihan periode tersebut didasarkan pada mulai menguatnya implementasi regulasi terkait pelaporan keberlanjutan, seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 dan POJK No. 60/POJK.04/2017, yang mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi *Environmental, Social, and Governance (ESG)* secara lebih sistematis. Selain itu, periode ini juga dipilih karena

ketersediaan data ESG dalam laporan keberlanjutan perusahaan relatif lebih lengkap dan konsisten, sehingga mendukung kelayakan analisis dalam penelitian ini.

- b. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* yang terdiri dari tiga aspek, yaitu *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure*, serta profitabilitas dan nilai tukar. Variabel-variabel tersebut dipilih untuk merepresentasikan faktor non-keuangan, fundamental perusahaan, dan makroekonomi yang diduga memengaruhi harga saham. Adapun faktor lain di luar variabel tersebut tidak dianalisis dalam penelitian ini.
- c. Variabel Dependen: Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham, yang mencerminkan nilai perusahaan dan respon investor di pasar modal.
- d. Periode Penelitian: Penelitian ini dibatasi pada periode 2022 s.d. 2024. Pemilihan periode ini bertujuan untuk mencerminkan kondisi terkini setelah meningkatnya implementasi pelaporan keberlanjutan dan praktik ESG di Indonesia.
- e. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), serta data harga saham, indikator profitabilitas, dan nilai tukar yang diperoleh dari sumber publik dan

resmi. Penelitian ini tidak menggunakan data primer seperti wawancara maupun survei.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah tersebut, penelitian ini merumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental Disclosure* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024?
2. Apakah *Social Disclosure* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024?
3. Apakah *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024?
5. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024?
6. Apakah *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, *profitabilitas*, dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh terhadap

harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024.
2. Untuk menguji pengaruh *Social Disclosure* terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024.
3. Untuk menguji pengaruh *Governance Disclosure* terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024.
4. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024.
5. Untuk menguji pengaruh nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024.
6. Untuk menguji pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, profitabilitas dan nilai tukar secara bersama-sama terhadap

harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES) periode 2022–2024.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi bagi berbagai pihak yang terkait, di antaranya sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang keuangan syariah dan investasi berkelanjutan, dengan mengkaji hubungan antara pengungkapan ESG dan harga saham.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Investor: Memberikan informasi dan pertimbangan tambahan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama bagi investor yang memperhatikan aspek keberlanjutan dan kepatuhan syariah.
- b. Bagi Perusahaan (Emiten): Menjadi acuan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG dalam laporan keberlanjutan, sebagai upaya membangun kepercayaan investor dan meningkatkan nilai saham.
- c. Bagi Akademisi: Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ilmiah bagi akademisi dalam mengembangkan kajian di bidang manajemen keuangan dan pasar modal, khususnya terkait pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG), profitabilitas, dan nilai tukar terhadap harga saham.
- d. Bagi Peneliti Selanjutnya: Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi ilmiah serta dasar perbandingan bagi penelitian

selanjutnya, khususnya yang mengkaji pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG), kinerja keuangan, maupun dinamika pasar modal syariah.

F. Penegasan Istilah

Penegasan istilah dalam penelitian ini dibagi menjadi dua bagian, yaitu penegasan secara konseptual dan penegasan secara operasional, yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Penegasan Konseptual

Penegasan konseptual bertujuan untuk memberikan pemahaman yang jelas mengenai makna dan definisi dari istilah-istilah yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan agar tidak terjadi kesalahan dalam penafsiran terhadap permasalahan yang dikaji. Adapun beberapa istilah yang berkaitan dengan penelitian ini antara lain sebagai berikut:

- a. Harga Saham: Harga saham adalah nilai yang menunjukkan harga penutupan suatu saham di pasar modal dalam periode tertentu. Harga ini mencerminkan nilai pasar dari saham perusahaan yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Dalam konteks manajemen keuangan, harga saham memiliki peran penting karena menjadi salah satu indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, harga saham mencerminkan

persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang³³.

- b. *Environmental Disclosure* (Pengungkapan Lingkungan): *Environmental Disclosure* merupakan pengungkapan informasi sehubungan dengan lingkungan yang tercantum dalam laporan tahunan maupun sustainability report perusahaan³⁴.
- c. *Social Disclosure* (Pengungkapan Sosial): Faktor sosial atau *social disclosure* merupakan indeks yang diukur melalui informasi tanggung jawab sosial perusahaan (contoh: prinsip *fair-trade*, kesetaraan gender, jumlah karyawan, tingkat perputaran karyawan, rasio perempuan didalam hierarki manajemen)³⁵.
- d. *Governance Disclosure* (Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan): Faktor tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance* merupakan sebuah indeks yang merefleksikan isu tentang bagaimana tata kelola perusahaan yang baik (contoh: korupsi, penyuapan, pengungkapan tata Kelola perusahaan)³⁶.
- e. Profitabilitas: Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas,

³³ Royda and Dwi Riana, *Investasi Dan Pasar Modal* (Pekalongan: Penerbit NEM, 2022)

³⁴ Mifthakul Janah and Susi Handayani, 'Environmental Information Disclosure Terhadap Financial Performance Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemoderasi: Pendekatan Gaya Pengungkapan', *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22.2 (2020), 239–56 <<http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>>.

³⁵ Naufal Adi Nugroho and Hersugondo Hersugondo, 'Analisis Pengaruh Environmental , Social , Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15.2 (2022), 233–43 <<https://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnis>>.

³⁶ *Ibid*, hlm. 235

modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Indikator profitabilitas adalah *Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning Per Saham (EPS)*³⁷.

- f. Nilai tukar adalah harga mata uang asing yang harus dibayar untuk nilai mata uang tertentu. Sejumlah nilai mata uang tertentu diperlukan agar mata uang tersebut dapat digunakan dalam kegiatan ekonomi. Secara umum, harga yang dinyatakan atau diukur dalam mata uang suatu negara terhadap mata uang lain disebut nilai tukar³⁸.

2. Penegasan Operasional

Dari definisi yang telah diuraikan secara konseptual, maka secara operasional dalam penelitian yang berjudul pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, profitabilitas, dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2022–2024, peneliti menggunakan variabel *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* sebagai proksi dari ESG, serta profitabilitas dan nilai tukar sebagai variabel independen, dengan harga saham sebagai variabel dependen. Secara

³⁷ Nabilah Rafifah Khairunnisa, dkk., ‘Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Good Governance Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)’, *Jurnal Economina*, 2.8 (2023), 2164–77 <<https://doi.org/10.55681/economina.v2i8.726>>.

³⁸ Yefta Fikanur Febiana and others, ‘Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Nilai Ekspor Di Indonesia Tahun 2020-2023’, *Revenue : Jurnal Ekonomi Pembangunan Dan Ekonomi Islam*, 7.2 (2024), 8–17 <<https://doi.org/10.56998/zfq6y508>>.

operasional, variabel-variabel tersebut digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pengungkapan ESG, tingkat profitabilitas perusahaan, dan perubahan nilai tukar terhadap pergerakan harga saham pada perusahaan sektor konsumen primer yang terdaftar dalam Daftar Efek Syariah periode 2022–2024.

G. Sistematika Penulisan Tesis

1. Bagian Awal Tesis

Bagian awal tesis terdiri dari sampul depan, sampul dalam, halaman persetujuan pembimbing, halaman persetujuan penguji, halaman motto, halaman persembahan, kata pengantar, halaman daftar isi, halaman daftar grafik, halaman daftar gambar, halaman daftar lampiran dan halaman abstrak.

2. Bagian Utama atau Inti Tesis

BAB I: PENDAHULUAN

Menjelaskan mengenai Latar belakang masalah, identifikasi masalah dan batasan penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, dan penegasan variable serta sistematika penulisan

BAB II: LANDASAN TEORI

Landasan teori mencakup penjelasan mengenai teori-teori yang diambil atau dikutip dari publikasi ilmiah, seperti buku, jurnal penelitian, situs resmi, tesis, atau disertasi. Mencakup juga penelitian terdahulu, kerangka teori dan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Menjelaskan mengenai pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampling dan sampel penelitian, Teknik pengumpulan data, serta analisis data

BAB IV: HASIL PENELITIAN

Menjelaskan deskripsi data dan hasil analisis data.

BAB V: PEMBAHASAN

Bagian pembahasan berfungsi untuk menjelaskan dan memperkuat hasil temuan penelitian. Pada bagian ini, peneliti membandingkan hasil penelitian dengan teori-teori yang relevan serta temuan penelitian terdahulu yang kredibel, sehingga dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam terhadap hasil yang diperoleh.

BAB VI: PENUTUP

Berisi simpulan, implikasi dan saran

3. Bagian Akhir Tesis

Bagian akhir tesis berupa daftar Pustaka dan Lampiran-lampiran