

**PERAN *SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS* DALAM
MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur Sektor Konstruksi Yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)**

Thesis

**Untuk memenuhi Sebagian persyaratan
Mencapai derajat Sarjana S2**

Program Magister Akuntansi



Disusun Oleh:

Andi Nurul An Nisa

NIM: 21402400004

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
TAHUN 2026**

**HALAMAN PENGESAHAN
THESIS**

Peran *Sustainable Development Goals* Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan

Disusun Oleh :

Andi Nurul An Nisa

NIM : 21402400004

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan panitia sidang
ujian Thesis

Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 19 Februari 2026

Pembimbing,



Prof. Dr. Kirvanto, SE, M.Si, Akt, CA

NIK. 211492004

PERNYATAAN KEASLIAN THESIS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Andi Nurul An Nisa

NIM : 21402400004

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : S2 Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul “**Peran *Sustainable Development Goals* Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan**” adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik Magister Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Tesis ini bukan merupakan hasil plagiasi, duplikasi, atau pengambilan karya orang lain tanpa menyebutkan sumbernya. Seluruh pendapat, teori, maupun hasil penelitian pihak lain yang digunakan dalam tesis ini telah dikutip sesuai dengan kaidah dan etika ilmiah yang berlaku, serta atas arahan dosen pembimbing. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil plagiasi atau pelanggaran terhadap ketentuan akademik, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dalam keadaan sadar dan tanpa adanya paksaan dari pihak mana pun.

Semarang, 19 Februari 2026

Penulis



Andi Nurul An Nisa

**PERAN *SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS* DALAM
MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN**

Disusun Oleh :

Andi Nurul An Nisa

NIM : 21402400004

Telah dipertahankan didepan penguji,

Pada tanggal 25 Februari 2026

Susunan Dewan Penguji

Penguji I

Penguji II

Prof. Dr. Hj. Indri Kartika, M.Si, Akt,

CA
NIK. 211490002

Prof. Dr. Luluk M. Ifada, SE, M.Si, Ak,

CA, CSRA, CSRS
NIK. 210403051

Pembimbing

Prof. Dr. Kiryanto, SE, M.Si, Akt, CA

NIK. 211492004

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Magister Akuntansi

Ketua Program Studi Magister Akuntansi

Prof. Dr. Edy Suprianto, SE, M.Si, Ak, CA, CRP

NIK. 211406018

ABSTRAK

Kinerja keuangan dan return saham merupakan indikator utama yang menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan Sustainable Development Goals (SDGs) yang meliputi aspek sosial, lingkungan, ekonomi, serta hukum dan tata kelola terhadap kinerja keuangan dan return saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Dengan menggunakan teknik purposive sampling, diperoleh sampel sebanyak 14 perusahaan dengan total 70 observasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS) dengan bantuan software SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan aspek sosial, lingkungan, ekonomi, serta hukum dan tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, pengungkapan SDGs juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Namun, kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan tidak mampu memediasi hubungan antara pengungkapan SDGs dan return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar merespons pengungkapan keberlanjutan secara langsung sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Kata Kunci : *Sustainable Development Goals*, Kinerja Keuangan, Return Saham, Teori Sinyal



ABSTRACT

Financial performance and stock returns are key indicators investors consider when making investment decisions. This study aims to analyze the effect of Sustainable Development Goals (SDGs) disclosure, encompassing social, environmental, economic, and legal and governance aspects, on financial performance and stock returns. The population in this study was infrastructure companies in the construction sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020–2024 period. Using a purposive sampling technique, a sample of 14 companies was obtained, with a total of 70 observations. This study utilized secondary data sourced from annual reports and company sustainability reports. The analytical method used was Partial Least Squares (PLS) with the assistance of SmartPLS software. The results showed that various social, environmental, economic, and legal and governance aspects had a positive and significant effect on financial performance. Furthermore, SDGs dissemination also had a positive and significant effect on stock returns. However, financial performance did not significantly affect stock returns and was unable to mediate the relationship between SDG disclosure and stock returns. These findings indicate that the market responds directly to SDG disclosure as a positive signal regarding a company's future prospects.

Keywords: *Sustainable Development Goals, Financial Performance, Stock Returns, Signaling Theory.*



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb


Puji Syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan Rahmat, taufik, hidayah, dan inayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan thesis yang berjudul “Peran *Sustainable Development Goals* Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur Sektor Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)”. Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister pada program studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Dalam proses penyusunan tesis ini, penulis menyadari bahwa tanpa dukungan, bantuan, bimbingan, serta doa dari berbagai pihak, tesis ini tidak dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Prof. Dr. Edy Supriyanto, SE., M.Si., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Prof. Dr. Kiryanto, SE, M.Si, Ak, CA selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan arahan, masukan serta bimbingan dengan penuh kesabaran sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.
4. Seluruh dosen dan staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan ilmu dan pengalaman selama masa perkuliahan.
5. Kepada Alm. Bapak dan Almh. Mama tercinta yang selalu penulis rindukan. Tesis ini penulis persembahkan sebagai ungkapan cinta dan bakti yang tulus. Semoga Allah SWT menempatkan Bapak dan Mama di tempat terbaik di sisi-Nya serta melimpahkan Rahmat dan kasih sayang-Nya.

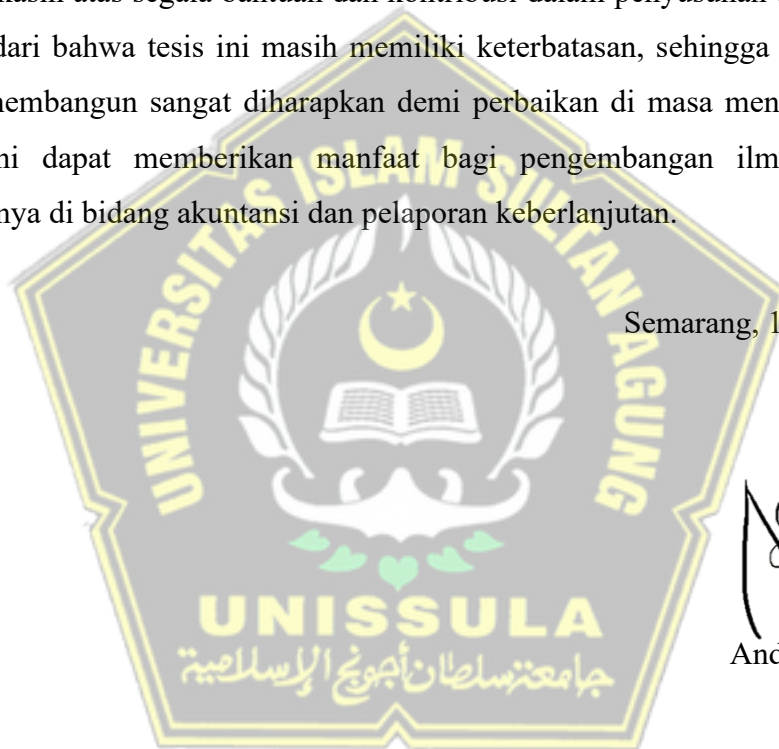
6. Kepada keluarga besar dan sahabat-sahabat tercinta yang senantiasa memberikan doa, semangat, dan dukungan tanpa henti hingga tesis ini dapat terselesaikan. Semoga Allah SWT membalas segala kebaikan yang telah diberikan.
7. Kepada teman-teman seperjuangan Angkatan V Program Magister Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, terima kasih atas kebersamaan, dukungan, dan motivasi yang telah diberikan.
8. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, penulis mengucapkan terima kasih atas segala bantuan dan kontribusi dalam penyusunan tesis ini. Penulis menyadari bahwa tesis ini masih memiliki keterbatasan, sehingga kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan demi perbaikan di masa mendatang. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan pelaporan keberlanjutan.

Semarang, 19 Februari 2026

Penulis



Andi Nurul An Nisa



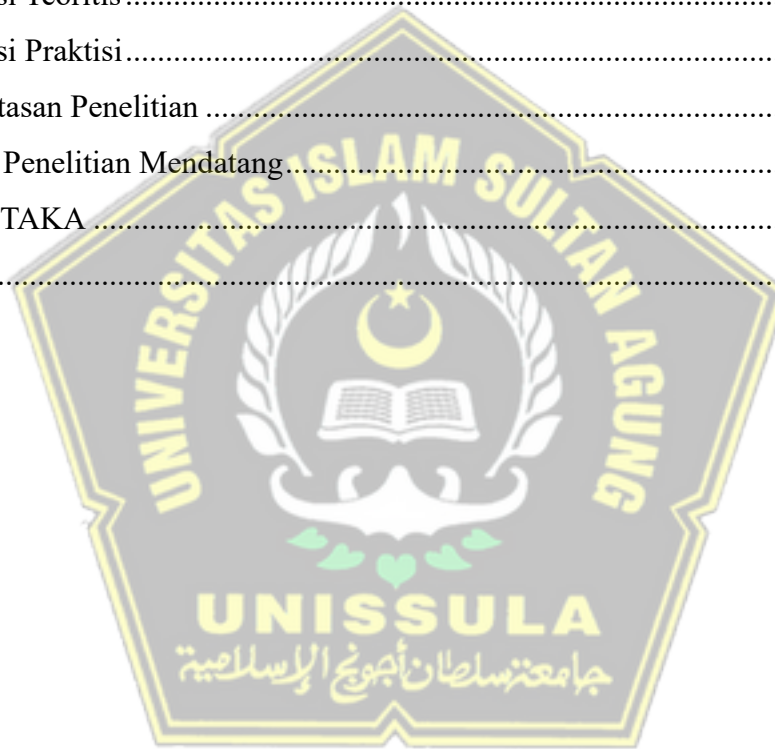
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN THESIS.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN THESIS.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI.....	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	i
DAFTAR GAMBAR.....	1
DAFTAR LAMPIRAN.....	1
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Pertanyaan Penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	9
1.5 Manfaat Penelitian.....	10
1.5.1 Manfaat Teoritis	10
1.5.2 Manfaat Praktis	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory).....	12
2.2 Variabel – Variabel Penelitian.....	13
2.2.1 Kinerja Keuangan.....	13
2.2.1 Return Saham	16

2.2.2	Sustainable Development Goals (SDGs)	17
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	22
2.3.1	Pengembangan Hipotesis	22
2.3.1.1	Pengaruh Pengungkapan Sosial Sustainable Development Goals Terhadap Kinerja Keuangan.....	22
2.3.1.2	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Kinerja Keuangan	24
2.3.1.3	Pengaruh Pengungkapan Ekonomi <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Kinerja Keuangan	25
2.3.1.4	Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	26
2.3.1.5	Pengaruh Pengungkapan Sosial <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham	27
2.3.1.6	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham.....	28
2.3.1.7	Pengaruh Pengungkapan Ekonomi <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham.....	29
2.3.1.8	Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham	30
2.3.1.9	Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham	31
2.3.1.10	Pengaruh Pengungkapan Sosial <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan.....	32
2.3.1.11	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan	33
2.3.1.12	Pengaruh Pengungkapan Ekonomi <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan	34
2.3.1.13	Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola <i>Sustainable Development Goals</i> Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan	35
2.3.2	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	36
BAB III METODE PENELITIAN		37

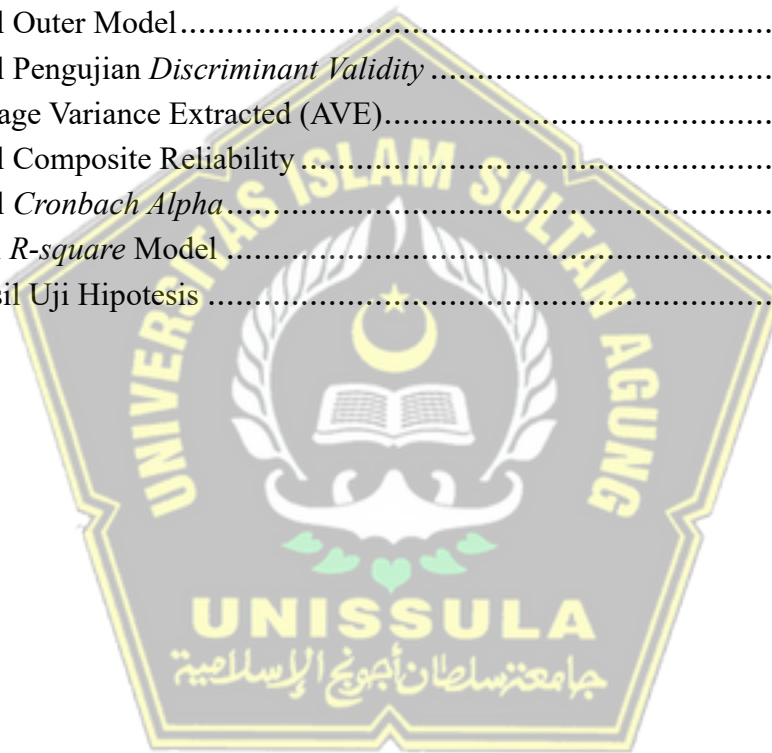
3.1	Jenis Penelitian	37
3.2	Populasi dan Sampel.....	37
3.2.1	Populasi	37
3.2.2	Sampel.....	38
3.3	Sumber dan Jenis Data	39
3.4	Metode Pengumpulan Data	39
3.5	Variabel dan Pengukuran/Indikator Variabel.....	39
3.5.1	Variabel.....	39
3.5.2	Definisi Operasional.....	40
3.6	Teknik Analisis Data.....	42
3.6.1	Uji Statistik Deskriptif	42
3.6.2	Partial Least Square.....	42
3.6.3	Inner Model	44
3.6.4	Outer Model	45
3.6.5	Pengujian Hipotesis.....	46
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		47
4.1	Deskripsif Sampel	47
4.2	Hasil Analisis Data	48
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	48
4.2.2	Analisis Data Partial Least Square.....	51
4.2.2.1	Pengujian Model Measurement (<i>Outer Model</i>)	52
4.2.2.2	Pengujian Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	59
4.2.3	Pengujian Hipotesis.....	61
4.2.3.1	Pengaruh Pengungkapan Sosial Terhadap Kinerja Keuangan	62
4.2.3.2	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan.....	63
4.2.3.3	Pengaruh Pengungkapan Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan	63
4.2.3.4	Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan	64

4.2.3.5	Pengaruh Pengungkapan Sosial Terhadap Return Saham	64
4.2.3.6	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Return Saham	65
4.2.3.7	Pengaruh Pengungkapan Ekonomi Terhadap Return Saham.....	65
4.2.3.8	Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola Terhadap Return Saham.	65
4.2.3.9	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham.....	66
BAB V PENUTUP		84
5.1	Simpulan.....	84
5.2	Implikasi Teoritis	86
5.3	Implikasi Praktisi.....	87
5.4	Keterbatasan Penelitian	87
5.5	Agenda Penelitian Mendatang.....	88
DAFTAR PUSTAKA		89
LAMPIRAN		94



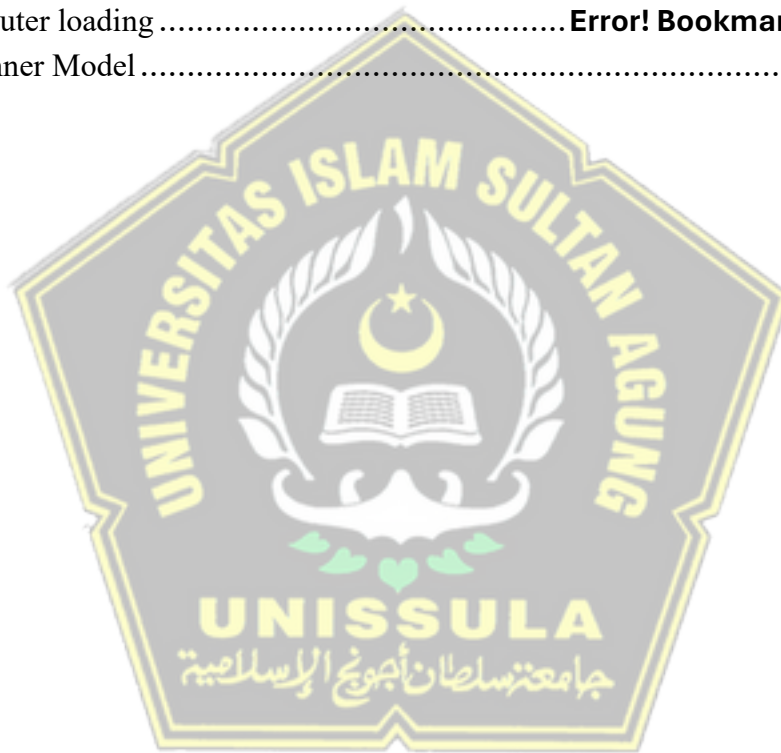
DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Tujuh Belas Tujuan SDGs	18
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4. 1 Purposive sampling	47
Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaan	48
Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif	49
Tabel 4. 4 Hasil Outer Model.....	54
Tabel 4. 5 Hasil Pengujian <i>Discriminant Validity</i>	55
Tabel 4. 6 Average Variance Extracted (AVE).....	56
Tabel 4. 7 Hasil Composite Reliability	57
Tabel 4. 8 Hasil <i>Cronbach Alpha</i>	58
Tabel 4. 9 Nilai <i>R-square</i> Model	60
Tabel 4. 10 Hasil Uji Hipotesis	62



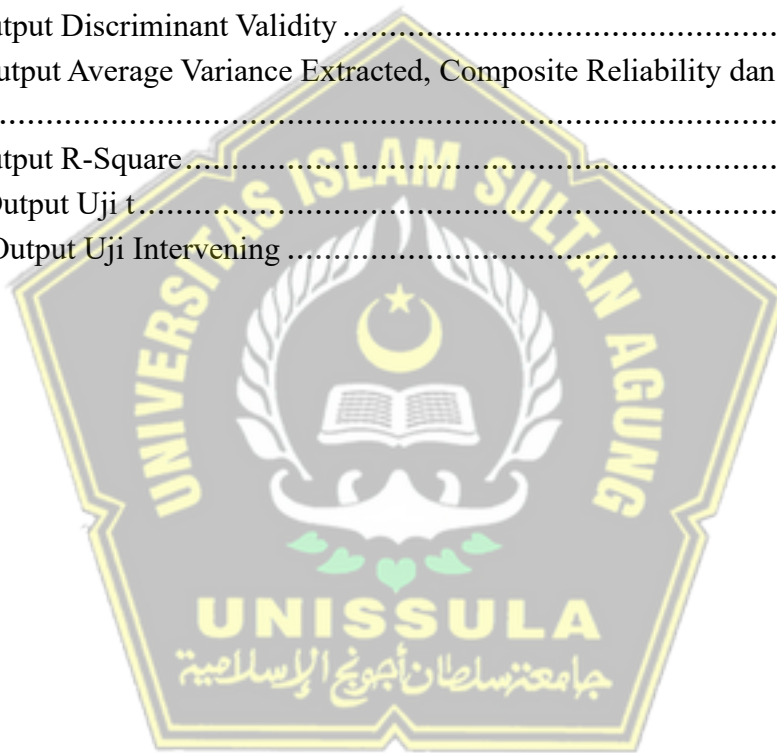
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	36
Gambar 3. 1 Kerangka inner model	44
Gambar 3. 2 Kerangka outer model	46
Gambar 4. 1 Outer loading	Error! Bookmark not defined.
Gambar 4. 2 Inner Model	60



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Sebelum Outlier	95
Lampiran 2 Daftar Sampel Perusahaan Setelah Outlier	95
Lampiran 3 Pedoman Ceklis Pengungkapan SDGs	96
Lampiran 4 Hasil Tabulasi Data	97
Lampiran 5 Output Statistik Deskriptif.....	100
Lampiran 6 Output Convergent Validity	101
Lampiran 7 Output Discriminant Validity	101
Lampiran 8 Output Average Variance Extracted, Composite Reliability dan Cronbach Alpha.....	101
Lampiran 9 Output R-Square.....	101
Lampiran 10 Output Uji t.....	102
Lampiran 11 Output Uji Intervening.....	102



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola asset secara efektif dalam periode tertentu. Kondisi makroekonomi seperti pertumbuhan produk domestic bruto (PDB), tingkat inflasi, nilai tukar, serta dinamika investasi dan pergadangan, berperan besar dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pada kuartal awal tahun 2025, ekonomi Indonesia tumbuh stabil di kisaran 5% secara tahunan (year-on-year) menurut data Badan Pusat Statistik (2025). Pertumbuhan ini mendorong peningkatan daya beli masyarakat, kenaikan permintaan barang dan jasa, aktivitas investasi yang lebih tinggi, serta perbaikan sektor industri dan infrastruktur.

Situasi tersebut berimplikasi langsung pada pendapatan dan laba bersih perusahaan. Sektor – sektor utama seperti konsumsi, infrastruktur, pertambangan, dan manufaktur mendapatkan dorongan positif sehingga kinerja keuangan, yang diukur melalui indikator seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), menunjukkan perbaikan. Kinerja keuangan yang membaik menjadi salah satu faktor penting yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Selain kinerja internal yang tercermin dalam laporan keuangan, aspek eksternal juga terwujud dalam

return saham sebagai respon pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan. Perusahaan dengan pendapatan dan profitabilitas yang baik cenderung menarik minat investor, meningkatkan permintaan saham, dan berdampak pada kenaikan harga saham. Hal tersebut membuat adanya keterkaitan antara kinerja keuangan dan return saham menjadi gambaran nyata bagaimana hasil operasional perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal.

Fenomena menarik yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa meskipun kinerja keuangan perusahaan mengalami perbaikan seiring dengan pertumbuhan ekonomi nasional yang stabil, pergerakan return saham di pasar modal tidak selalu menunjukkan pola yang sejalan. Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta. Pada periode 2020–2024, pasar modal Indonesia mengalami fluktuasi yang cukup dinamis akibat dampak pandemi COVID-19, ketidakpastian geopolitik global, tekanan inflasi, serta perubahan kebijakan suku bunga global. Kondisi tersebut menyebabkan harga saham dan return yang diperoleh investor tidak sepenuhnya mencerminkan fundamental kinerja keuangan perusahaan. Bahkan, dalam beberapa kasus, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik belum tentu menghasilkan return saham yang tinggi, karena investor juga mempertimbangkan faktor eksternal seperti sentimen pasar, risiko industri, serta prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan (Aristra Wardani (2020)). Seorang investor yang akan melakukan investasi dengan

membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang akan dilakukan dapat memberikan return. Memperoleh return merupakan tujuan utama seorang investor di pasar modal.

Kinerja perusahaan dianggap penting karena tujuan utama perusahaan adalah memperoleh laba, sehingga para pemangku kepentingan mendorong perusahaan untuk mengelola asset secara efektif. Kinerja keuangan dapat didefinisikan sebagai sumber rujukan dalam menilai baik atau tidak suatu perusahaan yang dapat ditinjau dari keberhasilannya ketika melaksanakan fungsi keuangan. Kinerja keuangan ini dinilai dari dua sisi baik internal maupun eksternal. Dimana sisi internal diketahui dari laporan keuangan dan sisi eksternal diketahui dari nilai perusahaan yang diperoleh dari hasil perhitungan kinerja keuangan perusahaan terkait Oktavira & Taqwa (2024).

Perusahaan perlu dikelola secara sehat untuk mencapai efisiensi dan efektivitas dalam mewujudkan tujuan jangka pendek maupun jangka panjang yang selaras dengan potensi pengembangan serta kepentingan masyarakat. Dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan juga harus memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan sesuai dengan standar internasional dan ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Prinsip tersebut perlu terintegrasi ke dalam seluruh fungsi organisasi, termasuk dalam proses operasional, produk, maupun layanan yang diberikan Nicolo' et al. (2024). Untuk mencapai efisiensi dan efektivitas yang berkelanjutan, perusahaan memerlukan strategi keberlanjutan yang terencana dengan baik. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah penerapan

Sustainable Development Goals (SDGs). Menurut Kementerian PPN (2022), SDGs terdiri dari 17 tujuan utama dan 169 target spesifik yang dirancang sebagai pedoman dalam mendukung pembangunan berkelanjutan secara terukur dan sistematis.

Di sisi lain, meningkatnya perhatian terhadap implementasi SDGs dan pengungkapan ESG turut memengaruhi preferensi investor. Investor modern cenderung menilai perusahaan tidak hanya dari aspek profitabilitas, tetapi juga dari komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Fenomena ini menunjukkan adanya pergeseran paradigma investasi dari *profit-oriented* menjadi *sustainability-oriented investment* Husna et al. (2024). Namun demikian, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai apakah pengungkapan ESG dan implementasi SDGs benar-benar berdampak pada kinerja keuangan serta return saham, atau justru hanya memberikan pengaruh reputasional semata Tristiarto (2024) mengungkapkan bahwa SDGs memuat tujuan-tujuan positif yang sangat relevan dengan tantangan global, mulai dari pengentasan kemiskinan dan kesenjangan sosial, perlindungan lingkungan, hingga peningkatan kualitas pertumbuhan ekonomi.

Perusahaan yang memiliki strategi keberlanjutan yang kuat termasuk pengungkapan SDGs cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Pentingnya strategi keberlanjutan sebagai isu lingkungan, sosial, dan tata kelola bagi perusahaan berdampak material terhadap profil risiko, potensi kinerja, dan reputasi perusahaan sehingga berdampak finansial terhadap kinerja perusahaan Arnanda (2024). Keberlanjutan strategis memiliki keunggulan kompetitif jangka menengah dan panjang

yang dapat dicapai melalui orientasi yang lebih luas kepada para pemangku kepentingan (masyarakat, pemasok, pelanggan, dan karyawan) serta pemegang saham. Pengelolaan isu-isu keberlanjutan perlu tertanam secara mendalam dalam budaya dan nilai-nilai organisasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Janah et al. (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan Sustainable Development Goals (SDGs) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa standar pengungkapan SDGs yang bersifat inklusif, khususnya yang menitikberatkan pada kelompok rentan serta melibatkan seluruh pemangku kepentingan seperti pemerintah, parlemen, pelaku usaha, filantropi, akademisi, organisasi kemasyarakatan, dan media, mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Meskipun implementasi SDGs lebih banyak berorientasi pada aspek sosial dan lingkungan, penerapannya tetap memberikan implikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa strategi keberlanjutan tidak hanya berdampak pada reputasi dan tanggung jawab sosial, tetapi juga berpotensi meningkatkan performa finansial perusahaan. Terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifianti & Widianingsih (2023) memperoleh hasil yang berbeda bahwa kualitas pengungkapan SDGs tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil tersebut disebabkan perusahaan pada sampel belum mengungkapkan kontribusi SDGs aspek lingkungan secara lengkap dan belum diungkapkan secara kuantitatif sehingga berdampak pada nilai skor yang rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanjani & Yanti (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh positif terhadap return saham. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menjaga hubungan baik dengan para pemangku kepentingan mencerminkan kualitas manajemen yang baik serta memiliki citra positif di mata publik. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan return saham. Namun demikian, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian Siti Koiriyah et al. (2025) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan adanya inkonsistensi temuan empiris terkait pengaruh pengungkapan ESG terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurastuti (2022) menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel independen berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan tersebut didukung oleh penelitian Gayatri & Sunarsih (2020) yang menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai proksi kinerja keuangan dan memperoleh hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan diikuti oleh peningkatan return saham. Hal ini disebabkan karena ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan aset yang digunakan dalam kegiatan

operasional. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan return saham.

Perbedaan temuan dalam penelitian terdahulu menunjukkan adanya kesenjangan penelitian yang perlu ditelaah lebih mendalam, khususnya pada sektor infrastruktur dan konstruksi yang memiliki karakteristik padat modal, berbasis proyek jangka panjang, serta sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Atas dasar tersebut, penelitian ini dipandang penting untuk menguji secara empiris pengaruh pengungkapan aspek sosial, lingkungan, ekonomi, serta hukum dan tata kelola terhadap kinerja keuangan dan return saham, serta untuk menganalisis apakah kinerja keuangan mampu berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Penerapan dan pengungkapan *Sustainable Development Goals* (SDGs) menjadi semakin penting dalam praktik pelaporan keberlanjutan perusahaan. SDGs tidak hanya mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga dinilai mampu mempengaruhi persepsi dan penilaian pemangku kepentingan, termasuk investor, kreditor, serta manajemen internal perusahaan. Meskipun demikian, belum banyak penelitian yang mengkaji secara spesifik bagaimana karakteristik pengungkapan SDGs berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik dari sisi internal (seperti efisiensi biaya dan pengendalian operasional) maupun dari sisi eksternal (seperti respons pasar dan nilai perusahaan).

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan ?
2. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan ?
3. Apakah pengungkapan ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan ?
4. Apakah pengungkapan hukum & tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan ?
5. Apakah pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap return saham ?
6. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap return saham ?
7. Apakah pengungkapan ekonomi berpengaruh positif terhadap return saham ?
8. Apakah pengungkapan hukum & tata kelola berpengaruh positif terhadap return saham ?
9. Apakah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap return saham?
10. Apakah pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan melalui kinerja keuangan ?
11. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan melalui kinerja keuangan ?
12. Apakah pengungkapan ekonomi berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan melalui kinerja keuangan ?

13. Apakah pengungkapan hukum & tata kelola berpengaruh positif terhadap return saham perusahaan melalui kinerja keuangan ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan sosial terhadap kinerja keuangan.
2. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan.
3. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan ekonomi terhadap kinerja keuangan.
4. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan hukum & tata kelola terhadap kinerja keuangan.
5. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan sosial terhadap return saham.
6. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap return saham.
7. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan ekonomi terhadap return saham.
8. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan hukum & tata kelola terhadap return saham.

9. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham.
10. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mengenai pengaruh pengungkapan sosial terhadap return saham melalui kinerja keuangan.
11. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mengenai pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap return saham melalui kinerja keuangan.
12. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mengenai pengaruh pengungkapan ekonomi terhadap return saham melalui kinerja keuangan.
13. Menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mengenai pengaruh pengungkapan hukum & tata kelola terhadap return saham melalui kinerja keuangan.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur di bidang akuntansi keuangan dan akuntansi keberlanjutan, khususnya terkait pengaruh pengungkapan *Sustainable Development Goals* (SDGs) terhadap kinerja keuangan dan return saham. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya referensi empiris yang berkaitan dengan Teori Sinyal dalam konteks pelaporan keberlanjutan.

1.5.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis terkait pengelolaan dan pelaporan keberlanjutan, khususnya dalam pengungkapan *Sustainable Development Goals* (SDGs), guna meningkatkan kinerja keuangan dan kepercayaan investor.

2. Bagi Investor dan Kreditor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu instrumen evaluasi dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, baik dari aspek keuangan maupun non-keuangan. Pengungkapan SDGs yang baik mencerminkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, sehingga dapat menjadi indikator dalam menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal memiliki relevansi yang kuat dengan topik penelitian ini karena menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor, guna mengurangi asimetri informasi. Asimetri informasi terjadi ketika manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Dalam konteks penelitian, pengungkapan aspek sosial, lingkungan, ekonomi serta hukum & tata kelola merupakan bentuk sinyal yang diberikan manajemen kepada pasar mengenai kualitas perusahaan, komitmen terhadap keberlanjutan, serta prospek usaha di masa depan Harmadji (2020).

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan seharusnya menyampaikan informasi atau “sinyal” kepada para pengguna laporan keuangan. Menurut Aprilia & Sarumpaet (2023) perusahaan yang memiliki kinerja serta prospek yang baik cenderung mengungkapkan informasi secara lebih luas dan transparan sebagai upaya untuk membedakan diri dari perusahaan yang berkualitas lebih rendah. Dalam konteks ini, pengungkapan Sustainable Development Goals (SDGs) dapat dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik, sistem manajemen risiko yang efektif, serta orientasi bisnis jangka panjang. Sinyal tersebut diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperbaiki persepsi pasar

terhadap perusahaan, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan serta return saham.

Informasi non-keuangan, seperti pengungkapan SDGs dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi para pemangku kepentingan karena memberikan informasi yang memengaruhi proses pengambilan keputusan. Sinyal positif ini membantu perusahaan membangun citra yang baik, sehingga teori sinyal berhubungan erat dengan kinerja keuangan perusahaan. Penerapan kebijakan lingkungan yang positif dapat meningkatkan penilaian dari pihak eksternal, menarik minat investor untuk menanamkan modal serta mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan Safriani & Utomo (2020).

Kinerja keuangan dapat dipandang sebagai sinyal tambahan mengenai efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan. Namun, apabila pasar lebih merespons langsung pengungkapan SDGs dibandingkan indikator profitabilitas, maka peran kinerja keuangan sebagai variabel intervening dapat menjadi tidak signifikan. Oleh karena itu, teori sinyal menjadi landasan yang tepat untuk menjelaskan hubungan antara pengungkapan SDGs, kinerja keuangan, dan return saham dalam penelitian ini.

2.2 Variabel – Variabel Penelitian

2.2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menilai tingkat efektivitas pengelolaan keuangan suatu perusahaan, termasuk dalam pengaturan struktur permodalannya. Kinerja keuangan mencerminkan tujuan utama perusahaan, yaitu kemampuan dalam menghasilkan laba serta meningkatkan nilai perusahaan melalui

pemanfaatan sumber daya yang dimiliki secara optimal. Dengan demikian, kinerja keuangan menjadi indikator penting dalam menilai keberhasilan operasional perusahaan. Menurut Angelina & Nursasi (2021) kinerja keuangan perlu dievaluasi secara berkala karena dapat mendorong karyawan dalam mencapai tujuan organisasi serta memastikan kepatuhan terhadap standar dan kebijakan yang telah ditetapkan. Evaluasi tersebut membantu perusahaan dalam mengidentifikasi tingkat pencapaian, melakukan perbaikan, serta merumuskan strategi yang tepat guna memperoleh hasil sesuai dengan yang diharapkan.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dibedakan menjadi dua yaitu, kinerja keuangan internal dan kinerja keuangan eksternal. Kedua perspektif tersebut memiliki perbedaan mendasar, baik dari sisi tujuan pengukuran, indikator yang digunakan maupun sumber data. *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya yang tersedia guna memperoleh keuntungan. Menurut Christine & Winarti (2022) ROA menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkelanjutan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan. Kondisi tersebut mencerminkan efektivitas pengelolaan operasional perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Peningkatan kepercayaan ini berpotensi mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya return saham yang diterima investor.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Assets* (ROA) adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan ekuitas pemegang saham untuk menciptakan keuntungan. Semakin tinggi ROE, maka semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemilik modal. Hal tersebut mencerminkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang menguntungkan bagi investor yang menanamkan dananya Aditya Lutfi & Panuntun (2024). Peningkatan kinerja keuangan yang tercermin dalam tingginya ROE dapat memberikan dampak positif terhadap persepsi investor di pasar modal. Kondisi tersebut berpotensi mendorong kenaikan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan return saham yang diterima investor.

Berikut alat ukur yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

2.2.1 Return Saham

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian, yaitu sebagai sarana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana (perusahaan) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Fungsi utamanya adalah menjadi media bagi perusahaan untuk menghimpun modal melalui penawaran sekuritas jangka panjang, seperti saham dan obligasi sekaligus menyediakan wadah bagi investor untuk menanamkan modal dengan harapan memperoleh keuntungan. Bagi Sebagian perusahaan, pencatatan di pasar modal memberikan akses terhadap sumber pendanaan yang lebih luas, transparan, dan efisien. Sementara bagi investor, pasar modal merupakan tempat untuk menyalurkan modalnya dengan tujuan memperoleh imbal hasil (*return*) yang optimal Dwi Putra & Afriyenti (2021). Keputusan investor untuk menanamkan modal biasanya dipengaruhi oleh prospek pertumbuhan perusahaan, stabilitas kinerja keuangan, serta potensi keuntungan di masa depan.

Return sendiri merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Investor pada dasarnya memiliki orientasi untuk memaksimalkan return yang mereka peroleh. Dalam praktiknya, return dibedakan menjadi dua jenis. Pertama, return realisasi (*realized return*) yaitu tingkat pengembalian yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis, dan biasanya digunakan sebagai bahan evaluasi kinerja investasi di masa lalu. Kedua, return ekspektasi (*expected return*) yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan akan diperoleh di masa mendatang . Berbeda dengan return realisasi, return ekspektasi bersifat tidak pasti karena dipengaruhi oleh kondisi pasar, risiko, dan berbagai factor eksternal. Beberapa indikator yang digunakan dalam mengukur *return* saham sebagai berikut :

Return menurut Jogiyanto (2017), perhitungan perolehan *return*, dapat digunakan formulasi sebagai berikut :

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

Dimana :

R_t = return saham pada periode t

P_t = harga saham pada periode t

P_{t-1} = harga saham pada periode sebelumnya

2.2.2 Sustainable Development Goals (SDGs)

Sustainable Development Goals (SDGs) merupakan kerangka global yang dirancang untuk mewujudkan masa depan yang lebih baik dan berkelanjutan. Agenda ini hadir sebagai respons terhadap berbagai tantangan global, seperti kemiskinan, ketimpangan, perubahan iklim, degradasi lingkungan, serta isu perdamaian dan keadilan. SDGs menjadi pedoman pembangunan yang menekankan keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam upaya mencapai keberlanjutan jangka panjang.

Secara konseptual, SDGs merupakan indikator pembangunan berkelanjutan yang dapat diukur dan dievaluasi dalam konteks pembangunan suatu negara. Setiap tujuan dan target yang ditetapkan memiliki keterkaitan satu sama lain serta memberikan manfaat dalam berbagai dimensi sosial dan ekonomi. SDGs bukan hanya sekadar agenda global, tetapi juga merupakan sistem yang telah direncanakan secara komprehensif dan mendapatkan komitmen dari para pemimpin dunia, termasuk Indonesia. Implementasinya dilakukan secara luas pada

tingkat global maupun nasional sebagai bagian dari upaya kolektif mencapai pembangunan yang inklusif dan berkelanjutan.

Penerapan tujuan SDGs dalam perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Hal ini dikarenakan tujuan-tujuan dalam SDGs mampu memberikan manfaat bagi masyarakat. Kontribusi perusahaan terhadap SDGs tidak hanya berfokus pada kegiatan tanggung jawab sosial saja, namun perusahaan berharap *cost* yang telah dikeluarkan untuk mengungkapkan indikator-indikator dalam *sustainable development goals* dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dalam pengungkapan SDGs yang mencakup 17 tujuan meliputi berbagai aspek Pembangunan dan keberlanjutan yang menyeluruh, diantaranya yaitu :

Tabel 2. 1 Tujuh Belas Tujuan SDGs

Tujuan	Deskripsi	Indikator
Pilar Sosial		
Tujuan ke-1 Tanpa Kemiskinan	Mengakhiri segala bentuk kemiskinan di semua tempat.	Persentase penduduk hidup di bawah garis kemiskinan nasional dan jumlah orang dengan akses perlindungan sosial.
Tujuan ke-2 Tanpa Kelaparan	Mengakhiri kelaparan, mencapai ketahanan pangan, gizi yang baik, dan mempromosikan pertanian berkelanjutan.	Prevalensi kekurangan gizi dan produktivitas pertanian kecil-menengah.
Tujuan ke-3 Kehidupan Sehat dan Sejahtera	Menjamin kehidupan sehat dan mendorong kesejahteraan bagi semua usia.	Fasilitas Kesehatan karyawan, program keselamatan kerja (K3), dukungan vaksinasi / medical check-up.
Tujuan ke-4 Pendidikan Berkualitas	Pendidikan inklusif dan berkualitas sepanjang hayat.	Memberikan beasiswa, pelatihan SDM, mengang mahasiswa dan pelatihan vokasi.

Tujuan ke-5 Kesetaraan Gender	Kesetaraan gender dan pemberdayaan Perempuan.	Proporsi karyawan Perempuan, kebijakan anti-diskriminasi, perlindungan hak maternitas.
Pilar Lingkungan		
Tujuan ke-6 Air Bersih dan Sanitasi Layar	Akses air bersih dan sanitasi bagi semua.	Efisiensi penggunaan air, instalasi pengolahan limbah, CSR penyediaan air bersih.
Tujuan ke-11 Pekerjaan Layak & Pertumbuhan Ekonomi	Pertumbuhan ekonomi inklusif, pekerjaan penuh dan produktif.	Penyerapan tenaga kerja local, standar K3, upah layak, inovasi bisnis.
Tujuan ke-12 Industri, Inovasi, dan Infastruktur	Infastruktur berkelanjutan, industrialisasi inklusif dan inovasi.	Investasi R&D, infastruktur ramah lingkungan, digitalisasi proses bisnis.
Tujuan ke-13 Berkurangnya Kesenjangan	Mengurangi ketidaksetaraan dalam dan antarnegara.	Kesempatan kerja bagi difabel, kebijakan diversity & inclusion, pengurangan kesenjangan gaji.
Tujuan ke-14 Kota & Permukiman Berkelanjutan	Kota inklusif, aman, Tangguh, berkelanjutan.	Proyek infastruktur berkelanjutan, smart city, hunian layak, manajemen risiko bencana.
Tujuan ke-15 Konsumsi & Produksi Bertanggung Jawab	Pola produksi dan konsumsi berkelanjutan.	Daur ulang, manajemen limbah, rantai pasok ramah lingkungan.
Pilar Ekonomi		
Tujuan ke-7 Energi Bersih dan Terjangkau	Akses energi terjangkau, andal dan berkelanjutan.	Penggunaan energi terbarukan, efisiensi energi dan green building.
Tujuan ke-8 Penanganan Perubahan Iklim	Tindakan melawan perubahan iklim	Reduksi emisi karbon, green supply chain, laporan karbon tahunan.
Tujuan ke-9 Ekosistem Lautan	Konservasi laut dan pemanfaatan berkelanjutan.	Pengurangan limbah plastic, dukungan konservasi laut, CSR pesisir.
Tujuan ke-10 Ekosistem Daratan	Pengelolaan hutan, lahan, keanekaragaman hayati.	Reforestasi, penghijauan, pengelolaan lahan berkelanjutan.
Tujuan ke-17 Kemitraan Untuk Mencapai Tujuan	Kemitraan global untuk membangun berkelanjutan.	Kerja sama pemerintah-swasta, aliansi bisnis berkelanjutan, program multi-stakeholder.
Pilar Hukum dan Tata Kelola		

Tujuan ke-16 Perdamaian, Keadilan & Kelembagaan yang kuat	Masyarakat damai, akses keadilan dan institusi kuat	Tata kelola perusahaan (GCG), transparansi, anti-korupsi, etika bisnis.
---	---	---

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1	Arifianti & Widianingsih (2023)	Variabel Dependent : Kinerja Keuangan Variabel Independent : SDGs	- Hasil menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan SDGs tidak berpengaruh terhadap ROA dan ROE.
2	Janah, Maryono dan Poerwati (2024)	Variabel Dependent : Kinerja Keuangan Variabel Independent : SDGs, <i>Intellectual Capital</i> , Ukuran Perusahaan	- SDGs berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. - <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
3	Mahardyastika Laksmi Arnanda (2024)	Variabel Dependent : ROA, ROE, ROI Variabel Independent : SDGs	- Tujuan Pembangunan berkelanjutan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap ROA, ROE, dan ROI.
4	Hanjani dan Yanti (2024)	Variabel Dependent : Return Saham Variabel Independent : Lingkungan, Sosial, tata kelola, ukuran perusahaan	- Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap return saham. - Pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap return saham. - Pengungkapan tata kelola berpengaruh positif terhadap return saham.

No	Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
			- Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham.
5	Meiliana, Wijaya dan Siregar (2025)	Variabel Dependent : Kinerja Keuangan Variabel Independent : SDGs	- Pengungkapan <i>Sustainable Development Goals</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
6	Arifianti dan Widianingsih (2022)	Variabel Dependent : Kinerja Keuangan Variabel Independent : SDGs, Ukuran Perusahaan	- Kualitas pelaporan SDGs pada <i>sustainability report</i> baik secara kualitatif maupun kuantitatif tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan. - Ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
7	Alfiyahya dan Sari (2025)	Variabel Dependent : Kinerja Keuangan Variabel Independent : SDGs dan Ukuran Perusahaan	- SDGs dan Ukuran perusahaan disimpulkan bahwa tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
8	Husna, Pamungkas dan Kusharyanti (2024)	Variabel Dependent : ROE Variabel Independent : SDGs, Ukuran Perusahaan, Likuiditas	- SDGs tidak berpengaruh terhadap ROE - Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE - Likuiditas berpengaruh positif terhadap ROE
9	Ajeng Luthfiyatul Farida (2022)	Variabel Dependent : Kinerja Keuangan Variabel Independent :	- SDGs berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan

No	Peneliti & Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
		SDGs, <i>Corporate Social Responsibility</i> , Dewan Direksi	<ul style="list-style-type: none"> - CSR berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan - Dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
10	Maulida Nur Safriani & Dwi Cahyo Utomo (2020)	Variabel Dependent : Kinerja Keuangan Variabel Independent : <i>Environmental, Social, Governance</i>	<ul style="list-style-type: none"> - <i>ESG disclosure</i> berpengaruh positif terhadap kinerja operasional - <i>ESG disclosure</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan - <i>ESG disclosure</i> terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja pasar

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengembangan Hipotesis

2.3.1.1 Pengaruh Pengungkapan Sosial Sustainable Development Goals Terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan aspek sosial dalam Sustainable Development Goals (SDGs) merupakan salah satu indikator yang mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap isu-isu sosial, seperti pemberdayaan masyarakat, kesetaraan gender, kesehatan dan keselamatan kerja, serta kontribusi terhadap kesejahteraan karyawan dan masyarakat sekitar. Dalam perspektif teori sinyal, pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan pasar bahwa perusahaan memiliki komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan serta tanggung jawab sosial.

Komitmen tersebut berpotensi meningkatkan loyalitas dan produktivitas karyawan, memperkuat reputasi perusahaan, serta menciptakan hubungan yang harmonis dengan pemangku kepentingan. Program-program seperti pelatihan dan pengembangan karyawan, pemberdayaan masyarakat lokal, serta penyediaan fasilitas kesehatan dapat meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan. Peningkatan kinerja operasional ini pada akhirnya akan tercermin dalam indikator kinerja keuangan, seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahyuni & Ahdim (2025) menunjukkan bahwa aspek sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa keterlibatan perusahaan dalam isu-isu sosial, seperti kesejahteraan karyawan, perlindungan hak asasi manusia, keselamatan kerja, serta hubungan yang baik dengan masyarakat, dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Kepercayaan yang meningkat akan berdampak pada reputasi perusahaan yang semakin baik, yang pada akhirnya mendorong peningkatan kinerja keuangan. Perusahaan yang aktif dalam program sosial cenderung memiliki lingkungan kerja yang lebih produktif serta hubungan eksternal yang lebih stabil, sehingga mendukung pencapaian kinerja operasional yang optimal. Berdasarkan uraian teoritis dan dukungan penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : Pengungkapan Sosial SDGs berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.3.1.2 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan *Sustainable Development Goals*

Terhadap Kinerja Keuangan

Isu lingkungan menjadi salah satu pilar penting dalam *Sustainable Development Goals*, khususnya tujuan terkait energi bersih, produksi dan konsumsi yang bertanggung jawab, penanganan perubahan iklim, serta konservasi ekosistem darat dan laut. Pengungkapan lingkungan dalam laporan perusahaan merupakan bentuk transparansi terhadap upaya pengelolaan dampak aktivitas bisnis terhadap alam. Berdasarkan teori sinyal, keterbukaan informasi lingkungan memberikan indikasi kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola risiko lingkungan secara baik dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang.

Dari sisi kinerja keuangan, pengungkapan lingkungan yang baik mencerminkan adanya efisiensi penggunaan sumber daya, pengurangan limbah, serta investasi pada teknologi ramah lingkungan. Praktik ini dapat menekan biaya operasional jangka panjang, mengurangi potensi denda akibat pelanggaran lingkungan, serta meningkatkan produktivitas. Seperti penerapan sistem manajemen lingkungan ISO 14001 atau program efisiensi energi dapat meningkatkan laba operasional dan profitabilitas perusahaan, yang tercermin dalam indikator ROA dan ROE. Penelitian terdahulu yang dilakukan Safriani & Utomo (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan dalam laporan keberlanjutan non keuangan di BEI berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H2 : Pengungkapan lingkungan SDGs berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.3.1.3 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi *Sustainable Development Goals* Terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan aspek ekonomi dalam laporan keberlanjutan maupun laporan tahunan perusahaan bukan hanya sebagai bentuk transparansi, tetapi juga menjadi strategi untuk memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap pertumbuhan ekonomi yang adil, inklusif, dan berkelanjutan. Pengungkapan ekonomi jika di tinjau dari sisi internal kinerja keuangan, mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola dan melaporkan kontribusi ekonominya, baik terhadap pemegang saham, karyawan, maupun masyarakat. Pengungkapan seperti nilai tambah ekonomi, distribusi manfaat bagi tenaga kerja (upah layak), pembayaran pajak, dan kontribusi terhadap Pembangunan infrastruktur dapat menunjukkan efektivitas manajemen internal seperti ROA, ROE serta efisiensi biaya.

Penelitian yang terdahulu yang dilakukan oleh Arnanda (2024) menemukan bahwa pengungkapan SDGs terkhusus aspek ekonomi, berpengaruh positif terhadap ROA, ROE dan ROI karena meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa kualitas dan kedalaman pengungkapan aspek ekonomi menjadi kunci penting dalam menentukan dampaknya terhadap kinerja keuangan internal dan eksternal.

H3 : Pengungkapan ekonomi SDGs berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.3.1.4 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola *Sustainable Development*

Goals Terhadap Kinerja Keuangan

Aspek hukum dan tata kelola dalam SDGs berkaitan dengan tujuan untuk membangun institusi yang kuat, adil, transparan, dan akuntabel. Bagi perusahaan, tata kelola tidak hanya terkait dengan kepatuhan terhadap peraturan hukum, tetapi juga mencakup penerapan prinsip GCG, seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, serta keadilan. Berdasarkan teori sinyal, engungkapan aspek hukum dan tata kelola berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan dikelola dengan baik, mematuhi regulasi, serta mampu meminimalkan risiko hukum maupun praktik kecurangan. Sinyal ini memberikan keyakinan bahwa perusahaan memiliki stabilitas internal yang kuat dan prospek jangka panjang yang lebih terjamin.

Dari perspektif kinerja keuangan internal, pengungkapan hukum dan tata kelola yang baik dapat meningkatkan efektivitas manajemen, mengurangi praktik kecurangan, serta memastikan efisiensi operasional, kepatuhan hukum dan tata kelola yang kuat juga memperkecil risiko litigasi, denda, atau sanksi yang dapat membebani keuangan perusahaan. Dengan demikian, indikator kinerja internal seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), serta efisiensi biaya operasional dapat meningkat karena perusahaan mampu menjaga stabilitas internal dan mengelola risiko dengan baik. Penelitian yang dilakukan oleh Zhou et al. (2022) dalam penelitian internasional menegaskan bahwa integrasi SDGs ke

dalam strategi tata kelola perusahaan mampu menurunkan risiko litigasi dan meningkatkan kepercayaan investor institusional.

H4 : Pengungkapan hukum dan tata kelola SDGs berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.3.1.5 Pengaruh Pengungkapan Sosial *Sustainable Development Goals* Terhadap Return Saham

Pengungkapan aspek sosial dalam kerangka Sustainable Development Goals (SDGs) mencerminkan komitmen perusahaan terhadap isu-isu sosial, seperti kesejahteraan tenaga kerja, kesehatan dan keselamatan kerja (K3), kesetaraan gender, perlindungan hak asasi manusia, kontribusi terhadap pendidikan, serta tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Pengungkapan ini menjadi bagian penting dari pelaporan keberlanjutan karena menunjukkan sejauh mana perusahaan bertanggung jawab secara sosial kepada para pemangku kepentingan.

Dalam perspektif teori sinyal, pengungkapan sosial yang dilakukan secara transparan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan serta manajemen risiko sosial yang baik. Investor dapat menafsirkan sinyal tersebut sebagai indikasi rendahnya risiko non-keuangan serta meningkatnya peluang pertumbuhan berkelanjutan, sehingga memperkuat kepercayaan dalam pengambilan keputusan investasi. Meningkatnya kepercayaan investor akan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi

meningkatkan harga dan return saham. Penelitian terdahulu yang mendukung argumen ini, seperti Pernamasari et al. (2024) menunjukkan bahwa kinerja sosial (*social performance*) berpengaruh positif terhadap return saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5 : Pengungkapan Sosial SDGs berpengaruh positif terhadap return saham

2.3.1.6 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan *Sustainable Development Goals*

Terhadap Return Saham

Aspek lingkungan merupakan salah satu pilar utama dalam kerangka *Sustainable Development Goals* (SDGs) yang berkaitan dengan pengelolaan sumber daya alam, efisiensi energi, pengurangan emisi, pengelolaan limbah, serta perlindungan ekosistem. Perusahaan yang secara transparan mengungkapkan kinerja lingkungannya dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan menunjukkan komitmen terhadap pengelolaan dampak ekologis dari aktivitas operasionalnya.

Dalam perspektif teori sinyal, pengungkapan lingkungan dapat dipandang sebagai sinyal positif yang diberikan manajemen kepada investor. Informasi mengenai praktik ramah lingkungan, efisiensi energi, dan pengurangan emisi dipersepsikan sebagai indikasi bahwa perusahaan mampu mengelola risiko lingkungan dengan baik serta memiliki prospek bisnis yang berkelanjutan. Investor yang menafsirkan sinyal tersebut secara positif cenderung meningkatkan minat investasinya, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham dan return saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hanjani & Yanti (2024)

mendukung argumentasi tersebut dengan menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H6 : Pengungkapan lingkungan SDGs berpengaruh positif terhadap return saham

2.3.1.7 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi *Sustainable Development Goals* Terhadap Return Saham

Aspek ekonomi dalam kerangka Sustainable Development Goals (SDGs) berfokus pada penciptaan nilai ekonomi yang berkelanjutan, distribusi manfaat ekonomi secara adil, kontribusi terhadap pembangunan negara, penciptaan lapangan kerja, serta praktik bisnis yang bertanggung jawab. Pengungkapan aspek ekonomi dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan mencerminkan komitmen perusahaan dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

Pengungkapan ekonomi yang dilakukan secara transparan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki fondasi keuangan yang kuat, tata kelola yang baik, serta prospek pertumbuhan jangka panjang. Investor akan menafsirkan informasi ini sebagai indikator rendahnya risiko bisnis dan potensi keuntungan yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan permintaan saham dan return yang diterima pemegang saham.

H7 : Pengungkapan ekonomi SDGs berpengaruh positif terhadap return saham

2.3.1.8 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola *Sustainable Development*

Goals Terhadap Return Saham

Aspek hukum dan tata kelola dalam kerangka SDGs mencakup kepatuhan perusahaan terhadap regulasi, penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, keadilan, serta praktik tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance/GCG*). Pengungkapan yang memadai terkait kepatuhan hukum dan tata kelola menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjalankan bisnis sesuai peraturan perundangan yang berlaku dan mengelola risiko hukum secara efektif.

Pengungkapan aspek hukum dan tata kelola memberikan sinyal positif kepada investor mengenai rendahnya risiko hukum, kepatuhan terhadap regulasi, serta efektivitas sistem pengawasan internal perusahaan. Investor dapat memaknai informasi tersebut sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki tingkat kredibilitas yang tinggi, mampu mengurangi asimetri informasi, serta memiliki prospek usaha yang stabil di masa depan. Respons positif investor terhadap sinyal tersebut berpotensi meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan return yang diterima pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian Hanjani & Yanti (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan aspek hukum dan tata kelola berpengaruh positif terhadap return saham.

H8 : Pengungkapan hukum & tata kelola SDGs berpengaruh positif terhadap return saham

2.3.1.9 Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola sumber daya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan. Informasi mengenai kinerja keuangan yang dipublikasikan melalui laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut teori sinyal, kinerja keuangan yang baik dapat dipandang sebagai sinyal positif yang diberikan manajemen kepada pasar. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan dalam mengelola aset dan sumber daya secara optimal, sehingga memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang stabil dan menguntungkan di masa depan. Kepercayaan tersebut berpotensi meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga dan return saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gayatri & Sunarsih (2020) mendukung argumentasi tersebut dengan menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan melalui Return on Assets (ROA) berpengaruh positif terhadap return saham. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan return yang diterima investor. Hal ini disebabkan karena ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan aset yang digunakan dalam kegiatan operasional. Semakin tinggi ROA, semakin efektif perusahaan

dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan return saham.

H9 : Pengungkapan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap return saham

2.3.1.10 Pengaruh Pengungkapan Sosial *Sustainable Development Goals* Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Pengungkapan sosial dalam kerangka *sustainable development goals* merupakan bentuk sinyal non-keuangan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan, pemberdayaan masyarakat, perlindungan hak asasi manusia, dan tanggung jawab sosial lainnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chasbiandani et al. (2019) menunjukkan bahwa perusahaan dengan praktik keberlanjutan tinggi memiliki kinerja operasional dan pasar yang lebih baik dalam jangka panjang. Secara konseptual, pengungkapan sosial yang kuat dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperluas loyalitas konsumen, serta memperkuat hubungan dengan regulator dan komunitas local. Dampak ini berkontribusi pada stabilitas operasional dan peningkatan profitabilitas, sehingga memperbaiki kinerja keuangan.

Kinerja keuangan yang meningkat kemudian ditangkap oleh pasar sebagai sinyal fundamental yang positif. Investor tidak hanya merespons narasi sosial, tetapi juga melihat implikasinya terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dengan demikian, pengungkapan sosial tidak serta-merta langsung meningkatkan return saham, melainkan melalui perbaikan kinerja keuangan sebagai mekanisme transmisi. Oleh karena itu, kinerja

keuangan berperan sebagai variabel intervening yang menjelaskan bagaimana sinyal sosial diterjemahkan menjadi nilai pasar

H10 : Pengungkapan sosial SDGs berpengaruh positif terhadap return saham melalui kinerja keuangan

2.3.1.11 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan *Sustainable Development Goals* Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Dalam konteks teori sinyal, pengungkapan lingkungan merupakan instrumen penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan, seperti pengendalian emisi, pengelolaan limbah, serta penggunaan energi yang efisien. Informasi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki sistem pengelolaan lingkungan yang baik dan berorientasi pada keberlanjutan. Dari sisi ekonomi perusahaan, praktik lingkungan yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional melalui pengurangan biaya energi, pengelolaan limbah yang lebih optimal, serta pemanfaatan sumber daya yang lebih hemat. Selain itu, pengelolaan lingkungan yang baik juga dapat meminimalkan risiko litigasi, denda, maupun gangguan operasional akibat tekanan regulasi. Efisiensi dan pengurangan risiko tersebut berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Ketika kinerja keuangan meningkat sebagai hasil dari praktik lingkungan yang baik, pasar akan merespons secara positif. Investor cenderung menilai perusahaan yang proaktif dalam isu lingkungan memiliki risiko jangka panjang yang lebih rendah dan prospek yang

lebih stabil. Kondisi ini dapat meningkatkan daya tarik saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan return saham. Dengan demikian, pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap return saham terjadi melalui peningkatan kinerja keuangan sebagai mediator yang menjembatani sinyal lingkungan dengan respon pasar.

H11 : Pengungkapan lingkungan SDGs berpengaruh positif terhadap return saham melalui kinerja keuangan

2.3.1.12 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi *Sustainable Development Goals* Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Pengungkapan aspek ekonomi dalam SDGs mencakup kontribusi perusahaan terhadap pertumbuhan ekonomi, distribusi nilai tambah, investasi jangka panjang, dan stabilitas operasional. Berdasarkan teori sinyal, transparansi ekonomi memberikan indikasi mengenai keberlanjutan model bisnis perusahaan dan kapasitasnya dalam menciptakan nilai jangka panjang. Hal ini mengurangi ketidakpastian informasi dan memperkuat persepsi stabilitas financial perusahaan. Selain itu, praktik ekonomi yang berkelanjutan memungkinkan perusahaan mengalokasikan sumber daya secara lebih efisien, meningkatkan produktivitas, dan memperbaiki struktur biaya. Dampak tersebut tercermin dalam rasio profitabilitas dan indikator kinerja keuangan lainnya.

Investor pada akhirnya merespons peningkatan kinerja keuangan tersebut dalam bentuk apresiasi harga saham dan peningkatan return. Penelitian yang dilakukan oleh Maulidya et al. (2025) mengungkapkan bahwa implementasi ekonomi berkorelasi positif

terhadap return saham, dengan keterikatan pada kinerja keuangan yang kuat. Dengan demikian, pengungkapan ekonomi berfungsi sebagai sinyal awal, sedangkan kinerja keuangan menjadi mekanisme perantara yang mentransformasikan sinyal tersebut menjadi nilai pasar. Hal ini menegaskan bahwa kinerja keuangan memiliki peran mediasi dalam hubungan antara pengungkapan ekonomi dan return saham.

H12 : Pengungkapan ekonomi SDGs berpengaruh positif terhadap return saham melalui kinerja keuangan

2.3.1.13 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola *Sustainable Development*

Goals Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Aspek hukum dan tata kelola merupakan fondasi utama dalam teori sinyal. Pengungkapan tata kelola yang transparan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki mekanisme pengawasan yang efektif, kepatuhan terhadap regulasi, serta sistem pengendalian internal yang kuat. Pengungkapan hukum & tata kelola yang baik meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan, meminimalkan konflik kepentingan, dan memperkuat manajemen risiko. Dampaknya terlihat pada stabilitas laba, peningkatan efisiensi operasional, dan perbaikan indikator kinerja keuangan.

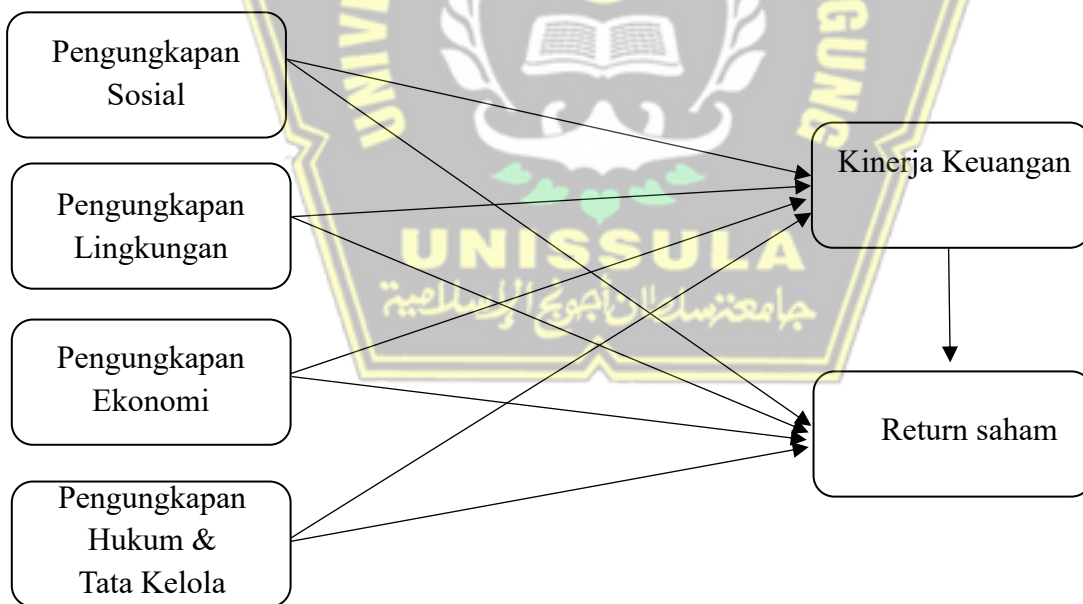
Investor cenderung merespons secara lebih kuat terhadap sinyal tata kelola karena dianggap sebagai indikator risiko yang paling fundamental. Ketika tata kelola yang baik meningkatkan kinerja keuangan, pasar akan menerjemahkannya sebagai prospek yang lebih aman dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan return saham. Dengan demikian, kinerja

keuangan berfungsi sebagai variabel mediasi yang menjelaskan bagaimana pengungkapan hukum & tata kelola berpengaruh terhadap return saham. Hal tersebut di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nurnaningsih & Handajani (2025) yang menyatakan bahwa implementasi hukum & tata kelola yang kuat dapat meningkatkan return saham, terutama jika didukung oleh kinerja keuangan yang baik.

H13 : Pengungkapan hukum & tata kelola SDGs berpengaruh positif terhadap return saham melalui kinerja keuangan.

2.3.2 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan hipotesis di atas, kerangka pemikiran yang dapat menggambarkan “Peran *Sustainable Development Goals* Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan” :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan pendekatan penelitian yang berfokus pada pengolahan data numerik untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Metode ini menekankan pada penggunaan angka sebagai dasar analisis sehingga hasil penelitian dapat diukur secara objektif, terstandar, dan dapat digeneralisasikan pada populasi yang lebih luas. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dampak dan pengaruh *Sustainable Development Goals* dalam meningkatkan kinerja keuangan.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi sumber data dalam suatu penelitian. Populasi dapat berupa individu, benda, konsep, peristiwa, maupun fenomena yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Menurut Sugiyono (2019), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang telah ditentukan untuk dipelajari, kemudian ditarik kesimpulan berdasarkan hasil penelitian tersebut. Dalam penelitian ini, populasi yang

digunakan adalah seluruh perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dan dipilih untuk mewakili keseluruhan populasi dalam suatu penelitian. Menurut Sugiyono (2019) , sampel adalah Sebagian dari jumlah serta karakteristik yang dimiliki oleh populasi, yang diambil melalui prosedur atau teknik tertentu sehingga dapat digunakan sebagai representasi dari populasi tersebut. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan metode *non-probability sampling*, khususnya *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024
- b. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah selama periode 2020-2024
- c. Perusahaan yang menyajikan data lengkap terkait variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian selama periode 2020-2024

3.3 Sumber dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah tersedia sebelumnya dan dikumpulkan oleh pihak lain seperti dokumen, laporan, maupun arsip yang telah tersusun secara sistematis Sugiyono (2019). Data ini umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang dapat digunakan untuk mendukung proses analisis penelitian. Dalam penelitian ini, data diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data melalui penelusuran dan pencatatan dokumen atau arsip yang berkaitan dengan peristiwa yang telah terjadi Sugiyono (2019). Data diperoleh dengan cara mengakses dan mengunduh laporan keuangan serta laporan tahunan perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.

3.5 Variabel dan Pengukuran/Indikator Variabel

3.5.1 Variabel

1) Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya Sugiyono (2019). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan internal dan eksternal.

2) Variabel Independen (X)

Variabel independent atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain Sugiyono (2019). Variabel independent dalam penelitian ini adalah *sustainable development goals*.

3.5.2 Definisi Operasional

1) Variabel Dependen

a. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan total aset yang dimilikinya. Penggunaan ROA sebagai ukuran kinerja internal dapat memberikan gambaran menyeluruh mengenai efektivitas pengelolaan asset perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga relevan untuk menilai efisiensi internal perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Farida (2022) ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. Return Saham

Return saham adalah hasil bagi antara selisih harga saham periode tahun depan dengan harga sama periode saat ini dibagi harga saham periode saat ini. Tingkat pengembalian return saham yang diberikan kepada investor Jogiyanto (2017) di dalam penelitian Ginanjar & Apriliani (2022) return saham dapat dihitung dengan rumus :

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

2) Variabel Independen

a. Sustainable Development Goals (X)

Sustainable Development Goals (SDGs) merupakan Pembangunan berkelanjutan yang memiliki fokus pada lingkungan, sosial, ekonomi, hukum & tata kelola. Keempat pilar tersebut menjadi alat ukur, apabila perusahaan telah melakukan kegiatan yang mendukung maka diberikan poin 1 dan jika tidak, maka diberikan poin 0. Menurut Farida (2022) Pengukuran SDGs menggunakan rumus :

$$\text{Indeks SDGs} = \frac{\text{Item yang diungkapkan}}{\text{Total Item}}$$

No	Indeks	Indikator
Pilar Sosial		
	Tujuan 1	Tanpa Kemiskinan
	Tujuan 2	Tanpa Kelaparan
	Tujuan 3	Kehidupan Sehat dan Sejahtera
	Tujuan 4	Pendidikan Berkualitas
	Tujuan 5	Kesetaraan Gender

Pilar Lingkungan		
	Tujuan 6	Air Bersih dan Sanitasi Layak
	Tujuan 11	Kota dan Pemukiman Berkelanjutan
	Tujuan 12	Konsumsi dan Produksi yang Bertanggung Jawab
	Tujuan 13	Penanganan Perubahan Iklim
	Tujuan 14	Ekosistem Lautan
	Tujuan 15	Ekosistem Daratan
Pilar Ekonomi		
	Tujuan 7	Energi Bersih dan Terjangkau
	Tujuan 8	Pekerjaan Layak dan Pertumbuhan Ekonomi
	Tujuan 9	Industri, Inovasi, dan Infrastruktur
	Tujuan 10	Mengurangi Kesenjangan
	Tujuan 17	Kemitraan untuk Mencapai Tujuan
Pilar Hukum & Tata Kelola		
	Tujuan 16	Perdamaian, Keadilan, dan Institusi Tangguh

Sumber : Bappenas (2017)

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai karakteristik data penelitian. Penyajian statistik deskriptif umumnya meliputi nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varians, nilai maksimum, nilai minimum, jumlah (*sum*), rentang (*range*), serta ukuran distribusi data seperti kurtosis dan *skewness* Ghozali (2018)

3.6.2 Partial Least Square

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS). PLS merupakan salah satu pendekatan dalam analisis *Structural Equation Modeling* (SEM) yang digunakan untuk menguji hubungan antar variabel dalam model struktural.

Metode ini menjadi alternatif dalam SEM ketika model penelitian memiliki indikator yang belum sepenuhnya memenuhi asumsi model pengukuran ideal Ghozali (2021)

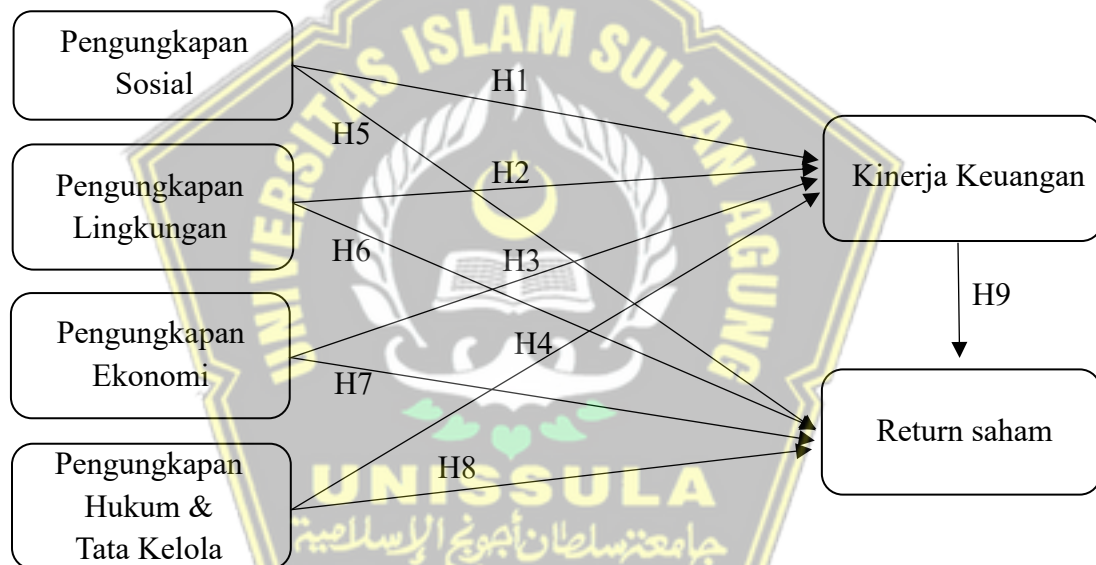
PLS dapat digunakan pada penelitian dengan jumlah sampel relatif kecil dan tidak mensyaratkan asumsi distribusi data tertentu. Selain itu, metode ini fleksibel karena dapat diterapkan pada berbagai jenis skala pengukuran. Menurut Ghozali (2021) PLS termasuk metode analisis yang kuat karena tidak mengharuskan data berdistribusi normal serta mampu mengakomodasi model yang kompleks dengan banyak variabel laten. Dalam penelitian ini, penggunaan PLS dipilih karena seluruh variabel yang digunakan merupakan variabel laten dan model penelitian bersifat struktural. Proses analisis dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SmartPLS versi 4.0.

Estimasi parameter dalam metode PLS dapat dikelompokkan ke dalam tiga kategori. Pertama, *weight estimate*, yaitu estimasi yang digunakan untuk membentuk skor variabel laten berdasarkan indikator-indikatornya. Kedua, estimasi jalur (*path estimate*) yang menggambarkan hubungan antar variabel laten dalam model struktural, serta estimasi *loading* yang menunjukkan hubungan antara variabel laten dan indikatornya dalam model pengukuran. Ketiga, estimasi yang berkaitan dengan nilai rata-rata dan parameter lokasi (konstanta regresi) baik untuk indikator maupun variabel laten. Untuk memperoleh ketiga jenis estimasi tersebut, PLS menggunakan prosedur iteratif yang terdiri dari tiga tahapan. Tahap pertama menghasilkan *weight estimate*, tahap kedua menghasilkan estimasi untuk model struktural (*inner model*) dan model pengukuran (*outer model*), serta tahap ketiga

menghasilkan estimasi rata-rata dan parameter lokasi. Proses ini dilakukan secara berulang hingga diperoleh hasil estimasi yang stabil Ghozali (2021).

3.6.3 Inner Model

Inner model menggambarkan hubungan antara variabel laten yang ada pada model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural. Inner model dalam penelitian ini sebagai berikut :



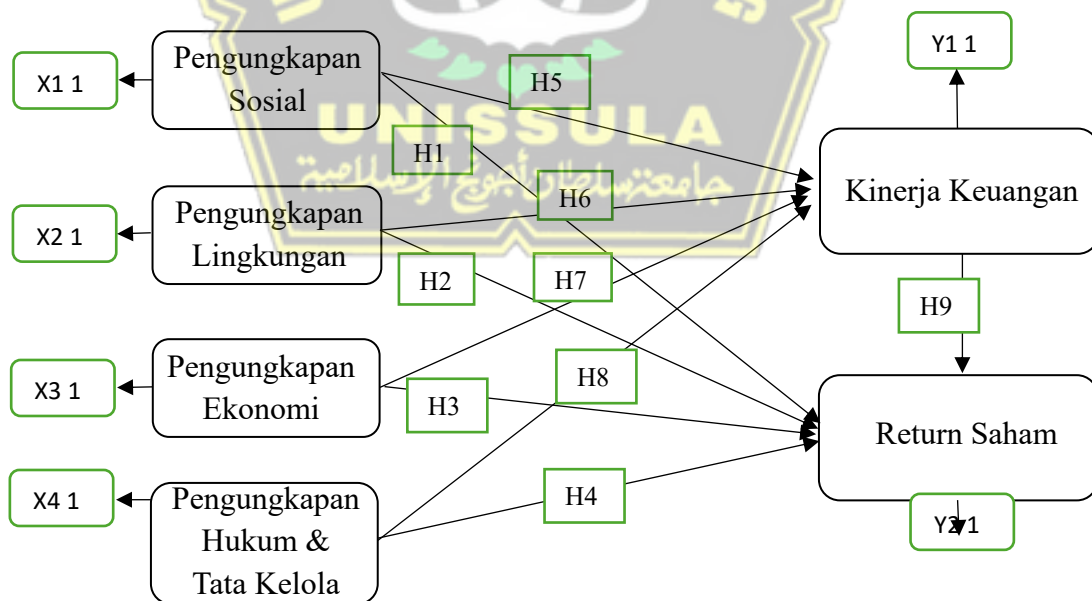
Gambar 3. 1 Kerangka inner model

Dalam mengevaluasi model menggunakan PLS, langkah awal dilakukan dengan melihat nilai R-square (R^2) pada setiap variabel laten dependen. Interpretasi nilai R-square dalam PLS serupa dengan regresi, yaitu untuk menilai seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin tinggi nilai R-square, maka semakin besar kontribusi variabel independen dalam memengaruhi variabel laten

dependen Ghozali (2021). Selain R-square, evaluasi model PLS juga mempertimbangkan nilai Q-square sebagai ukuran *predictive relevance* pada model konstruk. Nilai Q-square digunakan untuk menilai sejauh mana model mampu memprediksi data observasi serta kualitas estimasi parameter yang dihasilkan. Pengujian signifikansi dalam PLS dilakukan melalui teknik *resampling* dengan metode *bootstrapping*. Hubungan antar variabel dinyatakan signifikan pada tingkat signifikansi 5% apabila nilai T-statistic lebih besar dari 1,96 Ghozali (2021).

3.6.4 Outer Model

Convergent validity dari model pengukuran dengan model reflektif indikator dinilai berdasarkan korelasi antara item *score* atau *component score* dengan *construct score* yang dihitung dengan PLS. Dalam penelitian ini, outer model dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3. 2 Kerangka outer model

Suatu indikator reflektif dinyatakan memiliki validitas yang baik apabila nilai korelasinya terhadap konstruk yang diukur melebihi 0,70. Namun, dalam penelitian tahap awal pengembangan skala, nilai *loading* antara 0,50 hingga 0,60 masih dapat diterima Ghozali (2021). Selain uji validitas, evaluasi model juga mencakup pengujian reliabilitas untuk memastikan konsistensi pengukuran konstruk. Pengukuran reliabilitas suatu konstruk dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu *internal consistency* dan *Cronbach's alpha* Ghozali (2021). Dibandingkan dengan *Cronbach's alpha*, ukuran *composite reliability* tidak mengasumsikan adanya *tau equivalence*, yaitu asumsi bahwa seluruh indikator memiliki bobot yang sama. Oleh karena itu, *Cronbach's alpha* cenderung memberikan estimasi reliabilitas yang lebih rendah (*lower bound estimate*), sedangkan *composite reliability* dianggap lebih akurat karena didasarkan pada estimasi parameter yang lebih tepat.

3.6.5 Pengujian Hipotesis

Tujuan pengujian parsial yaitu untuk mengetahui seberapa kuat pengaruh parsial variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Uji hipotesis dilakukan dengan cara uji statistic t atau uji t pada tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$) atau tingkat keyakinan sebesar 0,95. Ketentuan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

- a. Apabila tingkat signifikansi $\leq 5\%$, H_0 ditolak dan H_a diterima
- b. Apabila tingkat signifikansi $\geq 5\%$, H_0 diterima dan H_a ditolak

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsif Sampel

Objek penelitian ini adalah perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penentuan objek menggunakan *purposive sampling* sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Purposive sampling

Kriteria	Jumlah
Populasi	29
Perusahaan yang tidak mengungkapkan laporan tahunan 2020-2024	(15)
Sampel Penelitian	14
Total Observasi data	$14 \times 5 = 70$

Dilihat dari tabel diatas, perusahaan infrastruktur yang masuk daftar sektor konstruksi tahun 2020-2024 sebanyak 29 perusahaan. Akan tetapi sebanyak 15 perusahaan tidak mengungkapkan laporan tahunan 2020-2024. Sehingga perusahaan yang menjadi sampel sebanyak 14 perusahaan. Daftar perusahaan yang menjadi sampel dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI
3	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	PTPP
4	PT Total Bangun Persada Tbk	TOTL
5	PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON
6	PT Bukaka Teknik Utama Tbk	BUKK
7	PT Acset Indonusa Tbk	ACST
8	PT Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA
9	PT Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	DGIK
10	PT Indonesia Pondasi Raya Tbk	IDPR
11	PT Meta Epsi Tbk	MTPS
12	PT Nusa Raya Cipta Tbk	NRCA
13	PT PP Presisi Tbk	PPRE
14	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis dimaksud untuk memperoleh gambaran mengenai variabel-variabel yang digunakan pada studi ini, yakni pengungkapan sosial, lingkungan, ekonomi, hukum & tata kelola, kinerja keuangan dan return saham. Penggambaran variabel dapat diketahui dari nilai minimum dan maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Hasil pengujian statistic deskriptif dapat diketahui pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Median
Sosial	70	0.000	1.000	0.511	0.320	0.400
Lingkungan	70	0.167	1.000	0.443	0.256	0.333
Ekonomi	70	0.000	1.000	0.577	0.280	0.600
Hukum & tata kelola	70	0.000	1.000	0.843	0.364	1.000
Kin. Keuangan	70	0.067	0.377	0.192	0.086	0.176
Return Saham	70	0.094	0.491	0.240	0.106	0.224

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan hasil olah data seperti pada Tabel 4.3 menunjukkan hasil statistic deskriptif, yaitu sebagai berikut :

1. Hasil statistic deskriptif pengungkapan sosial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 1,000. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,511 dengan median 0,400, serta standar deviasi sebesar 0,320. Nilai standar deviasi tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sosial antar perusahaan dalam sampel penelitian cukup bervariasi dan belum sepenuhnya merata.
2. Hasil statistik deskriptif pengungkapan lingkungan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,167 dan nilai maksimum sebesar 1,000. Nilai rata-rata sebesar 0,443 dengan median 0,333, serta standar deviasi sebesar 0,256. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan antar perusahaan masih beragam, meskipun variasinya relative lebih rendah dibandingkan variabel sosial.

3. Hasil statistik deskriptif pengungkapan ekonomi menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 1,000. Nilai rata-rata sebesar 0,577 dengan median 0,600 serta standar deviasi sebesar 0,280. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan aspek ekonomi cenderung lebih baik dengan tingkat variasi yang moderat antar perusahaan.
4. Hasil statistik deskriptif pengungkapan hukum & tata kelola menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 1,000. Nilai rata-rata sebesar 0,843 dengan median 1,000 serta standar deviasi sebesar 0,364. Hal ini menunjukkan bahwa Sebagian besar perusahaan memiliki tingkat penerapan tata kelola yang tinggi, meskipun masih terdapat perbedaan antar perusahaan.
5. Hasil statistik deskriptif untuk variabel kinerja keuangan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,067 dan nilai maksimum sebesar 0,377. Nilai rata-rata sebesar 0,912 dengan median 0,176 serta standar deviasi sebesar 0,086. Nilai standar deviasi yang relative kecil menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam sampel penelitian cenderung tidak selalu beragam.
6. Hasil statistik deskriptif untuk variabel return saham menunjukkan nilai minimum sebesar 0,094 dan nilai maksimum sebesar 0,491. Nilai rata-rata sebesar 0,240 dengan

median 0,224 serta standar deviasi sebesar 0,106. Hal ini menunjukkan bahwa return saham perusahaan dalam sampel penelitian memiliki variasi yang cukup moderat

4.2.2 Analisis Data Partial Least Square

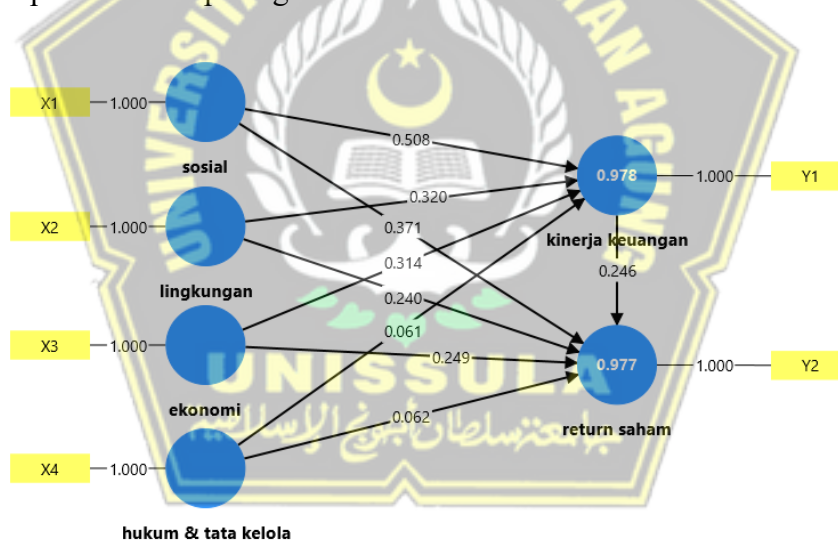
Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan *partial least squares* (PLS) yang merupakan salah satu pendekatan alternatif dalam analisis *structural equation modeling* (SEM). Metode PLS dipilih karena sesuai digunakan pada kondisi di mana pengembangan model masih memiliki landasan teori yang relative terbatas serta Ketika indikator pengukuran belum sepenuhnya memenuhi kriteria model pengukuran yang ideal. Selain itu, PLS memiliki keunggulan dalam hal fleksibilitas, karena dapat diterapkan pada ukuran sampel yang relative kecil dan mampu mengakomodasi berbagai skala pengukuran data.

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak smartPLS versi 4.0. Prosedur pengujian dengan metode PLS mencakup dua tahapan utama dalam mengevaluasi kelayakan model penelitian, yaitu penilaian model pengukuran (outer model) dan penilaian model struktural (inner model). Kedua tahapan tersebut bertujuan untuk memastikan bahwa model yang dibangun

memiliki tingkat validitas dan reliabilitas yang memadai sebelum dilakukan pengujian hubungan antarvariabel.

4.2.2.1 Pengujian Model Measurement (*Outer Model*)

Model pengukuran (*outer model*) merupakan model yang menjelaskan hubungan antara variabel laten dengan indikator-indikator pembentuknya. Dengan kata lain, *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap indikator merepresentasikan konstruk atau variabel laten yang diukur dalam penelitian. Hasil pengujian *outer model* dapat diketahui pada gambar berikut :



Hasil pengujian *outer model* dapat dilihat pada gambar model penelitian yang menampilkan hubungan antara indikator dan konstraknya. Dalam penelitian ini, evaluasi *outer model* dilakukan dengan menguji validitas dan reliabilitas konstruk.

Pengujian tersebut meliputi *convergent validity*, *discriminant validity*, serta *composite reliability*. Melalui pengujian ini, dapat diketahui apakah indikator yang digunakan telah memenuhi kriteria valid dan reliabel dalam mengukur masing-masing variabel laten. Adapun hasil pengujian *outer model* dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.

a. Nilai Kovergennya (*Convergent Validity*)

Pengujian *convergent validity* dilakukan untuk menilai sejauh mana indikator-indikator dalam suatu konstruk memiliki korelasi yang tinggi terhadap konstruk yang diukur. Evaluasi ini didasarkan pada nilai korelasi antara skor indikator (*item score/component score*) dengan variabel laten yang direpresentasikannya. Suatu indikator reflektif dinyatakan memiliki validitas konvergen yang baik apabila memiliki nilai *loading factor* yang tinggi terhadap konstruknya. Secara umum, nilai *loading factor* di atas 0,70 menunjukkan tingkat validitas yang kuat. Namun, dalam penelitian ini digunakan batas minimum sebesar 0,60, sehingga indikator dengan nilai *loading factor* lebih dari 0,60 dinyatakan telah memenuhi kriteria validitas konvergen, sedangkan indikator dengan nilai di bawah batas tersebut dianggap belum memenuhi kriteria.

Tabel 4. 4 Hasil Outer Model

	Ekonomi	Hukum & tata kelola	Kinerja Keuangan	Lingku- ngan	Return Saham	Sosial
Sosial						1.000
Lingkungan				1.000		
Ekonomi	1.000					
Hukum & Tata Kelola		1.000				
Kinerja keuangan			1.000			
Return saham					1.000	

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa seluruh konstruk memiliki nilai *outer loading* lebih besar dari 0,70 hingga mencapai 1,000. Hal ini mengindikasikan bahwa seluruh indikator dalam penelitian telah memenuhi kriteria validitas konvergen (*convergent validity*). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh indikator yang digunakan untuk mengukur masing-masing konstruk dinyatakan valid dan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis pada tahap selanjutnya.

b. Nilai Diskriminan (*Discriminant Validity*)

Discriminant validity pada suatu model dikatakan baik apabila setiap indikator memiliki nilai loading yang lebih tinggi pada konstruk yang diukur dibandingkan dengan nilai loading-nya terhadap konstruk lainnya. Dengan kata lain, indikator harus mampu merepresentasikan variabel laten yang dimaksud secara

spesifik dan tidak memiliki korelasi yang lebih tinggi dengan variabel laten lain dalam model. Hasil pengujian *discriminant validity* dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut :

Tabel 4. 5 Hasil Pengujian *Discriminant Validity*

	Sosial	Lingku- ngan	Ekonomi	Hukum & tata kelola	Kinerja Keuangan	Return saham
Sosial	1.000	0.681	0.488	0.150	0.888	0.883
Lingkungan	0.681	1.000	0.678	0.057	0.882	0.882
Ekonomi	0.488	0.678	1.000	-0.232	0.765	0.767
Hukum & Tata Kelola	0.150	0.057	-0.232	1.000	0.083	0.094
Kinerja keuangan	0.888	0.882	0.765	0.083	1.000	0.982
Return saham	0.883	0.882	0.767	0.094	0.982	1.000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa seluruh indikator pada variabel *Sustainable Development Goals*, kinerja keuangan, dan return saham memiliki nilai *loading factor* yang lebih tinggi terhadap konstruk yang diukur dibandingkan dengan nilai *loading*-nya pada konstruk lain. Hal ini menunjukkan bahwa setiap indikator mampu merepresentasikan variabel laten masing-masing secara tepat. Dapat disimpulkan bahwa variabel *Sustainable Development Goals*, kinerja keuangan, dan return saham telah memenuhi kriteria *discriminant validity*. Pengujian *discriminant validity* juga dapat dilakukan dengan melihat nilai *Average Variance Extracted*

(AVE) pada setiap konstruk. Hasil pengujian *discriminant validity* berdasarkan nilai AVE disajikan pada tabel berikut. :

Tabel 4. 6 Average Variance Extracted (AVE)

	Average Variance Extracted (AVE)
Sosial	1.000
Lingkungan	1.000
Ekonomi	1.000
Hukum & Tata Kelola	1.000
Kinerja keuangan	1.000
Return saham	1.000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *Average Variance Extracted (AVE)* untuk konstruk pengungkapan sosial, lingkungan, ekonomi, hukum dan tata kelola, kinerja keuangan, serta return saham masing-masing sebesar 1,000. Nilai tersebut lebih besar dari batas minimum yang disyaratkan, yaitu 0,50. Nilai AVE yang melebihi 0,50 menunjukkan bahwa konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator-indikatornya. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam model penelitian ini telah memenuhi kriteria *discriminant validity* dan layak untuk digunakan pada tahap pengujian model struktural (*inner model*).

c. Composite Reliability

Composite reliability digunakan untuk mengukur tingkat konsistensi internal indikator dalam suatu konstruk. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa indikator-indikator yang membentuk suatu variabel laten memiliki reliabilitas yang baik dalam mengukur konstruk tersebut.. Adapun hasil output *composite reliability* dapat diketahui pada tabel berikut :

Tabel 4. 7 Hasil Composite Reliability

	Composite Reliability
Sosial	1.000
Lingkungan	1.000
Ekonomi	1.000
Hukum & Tata Kelola	1.000
Kinerja keuangan	1.000
Return saham	1.000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.7, seluruh variabel, yaitu pengungkapan sosial, lingkungan, ekonomi, hukum dan tata kelola, kinerja keuangan, serta return saham, memiliki nilai *composite reliability* sebesar 1,000. Nilai tersebut lebih tinggi dari batas minimum yang disyaratkan, yaitu 0,70. Dapat disimpulkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *composite reliability*, sehingga indikator-indikator yang digunakan dinyatakan reliabel dan layak untuk digunakan dalam pengujian model struktural (*inner model*).

d. Cronbach Alpha

Cronbach's Alpha digunakan untuk mengukur tingkat reliabilitas atau konsistensi internal suatu konstruk. Suatu konstruk dinyatakan memiliki reliabilitas yang baik apabila nilai Cronbach's Alpha lebih besar dari 0,70. Namun, dalam penelitian eksploratif, nilai di atas 0,60 masih dapat diterima (hair et al 2017). Adapun hasil pengujian Cronbach alpha dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4. 8 Hasil Cronbach Alpha

	Cronbach's Alpha
Sosial	1.000
Lingkungan	1.000
Ekonomi	1.000
Hukum & Tata Kelola	1.000
Kinerja keuangan	1.000
Return saham	1.000

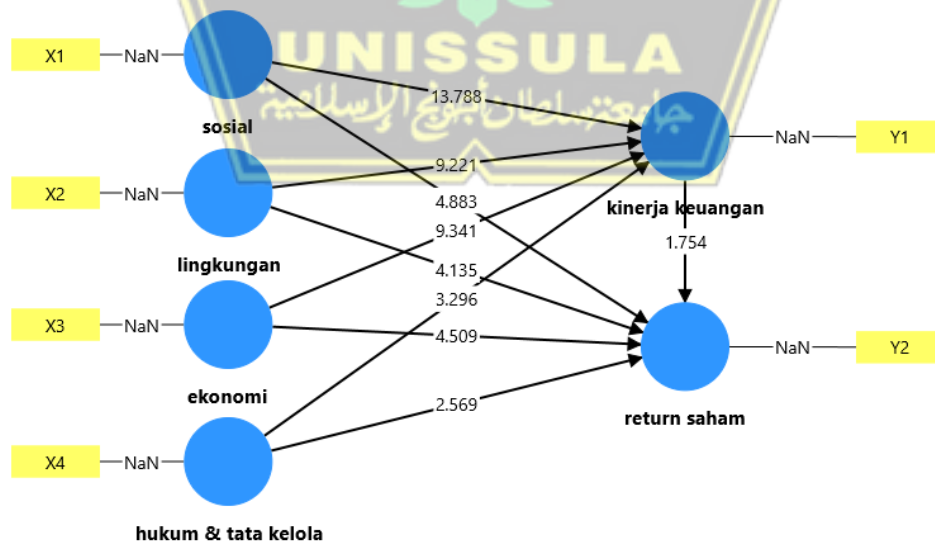
Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa seluruh konstruk, yaitu pengungkapan sosial, lingkungan, ekonomi, hukum dan tata kelola, kinerja keuangan, serta return saham, memiliki nilai Cronbach's Alpha sebesar 1,000. Nilai tersebut berada di atas batas minimum yang disyaratkan, yaitu 0,70. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini memiliki tingkat konsistensi internal yang sangat baik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi

kriteria reliabilitas berdasarkan uji Cronbach's Alpha dan layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

4.2.2.2 Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian *inner model* atau model struktural dilakukan untuk menganalisis hubungan antar konstruk dalam model penelitian. Evaluasi ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh antar variabel laten serta tingkat signifikansi hubungan tersebut. Model struktural dievaluasi dengan melihat nilai *R-square* pada konstruk dependen untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Selain itu, pengujian juga dilakukan terhadap signifikansi koefisien jalur (*path coefficient*) melalui nilai *t-statistic* dan *p-value* guna menentukan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak.



Gambar 4. 1 Inner Model

Dalam evaluasi model PLS, langkah pertama adalah melihat nilai *R-square* pada setiap variabel laten dependen. Nilai *R-square* menunjukkan seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam model penelitian. Semakin tinggi nilai *R-square*, semakin besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Estimasi nilai *R-square* pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4. 9 Nilai *R-square* Model

	R-Square
Kinerja keuangan	0.977
Return saham	0.978

Berdasarkan Tabel 4.9, diketahui bahwa nilai *R-square* untuk model 1 sebesar 0,977. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan mampu dijelaskan oleh pengungkapan sosial, ekonomi, lingkungan, serta hukum dan tata kelola sebesar 97,7%, sedangkan sisanya sebesar 2,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Sementara itu, nilai *R-square* untuk model 2 sebesar 0,978. Hal ini berarti bahwa variabel return saham dapat dijelaskan oleh pengungkapan sosial, ekonomi, lingkungan, hukum dan tata kelola sebesar 97,8%, sedangkan sisanya sebesar 2,2%

dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai *R-square* yang mendekati angka 1 menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang sangat kuat terhadap variabel dependen.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian. Evaluasi ini dilakukan dengan menganalisis nilai *path coefficient* yang menunjukkan besarnya koefisien parameter serta nilai signifikansi berdasarkan *t-statistic* dan *p-value* hasil *bootstrapping*. Nilai signifikansi parameter memberikan gambaran mengenai kekuatan hubungan antar variabel dalam penelitian. Kriteria pengambilan keputusan dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai *p-value* $< 0,05$ atau nilai *t-statistic* $> 1,96$. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4. 10 Hasil Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Sosial > Kinerja Keuangan	0,508	0,511	0,037	13,788	0,000
Lingkungan > Kinerja Keuangan	0,320	0,318	0,035	9,221	0,000
Ekonomi > Kinerja Keuangan	0,314	0,315	0,034	9,341	0,000
Hukum & Tata kelola > Kinerja Keuangan	0,061	0,060	0,019	3,296	0,001
Sosial > Return Saham	0,371	0,375	0,076	4,883	0,000
Lingkungan > Return Saham	0,240	0,240	0,058	4,135	0,000
Ekonomi > Return Saham	0,249	0,250	0,055	4,509	0,000
Hukum & Tata kelola > Return Saham	0,062	0,061	0,024	2,569	0,010
Kinerja Keuangan > Return Saham	0,246	0,243	0,140	1,754	0,079

Sumber : Data sekunder yang diolah

4.2.3.1 Pengaruh Pengungkapan Sosial Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,508 dengan nilai *t-statistic* sebesar 13,788 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *p-value* < 0,05, maka **hipotesis diterima**. Hal ini berarti bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–

2024. Semakin tinggi tingkat pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan, semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan.

4.2.3.2 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,320 dengan nilai *t-statistic* sebesar 9,221 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *p-value* < 0,05, maka **hipotesis diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Semakin baik pengungkapan aspek lingkungan yang dilakukan perusahaan, semakin meningkat pula kinerja keuangannya.

4.2.3.3 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,314 dengan nilai *t-statistic* sebesar 9,341 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *p-value* < 0,05, maka **hipotesis diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Maka, semakin

tinggi tingkat pengungkapan aspek ekonomi yang dilakukan perusahaan, semakin baik kinerja keuangan yang dicapai.

4.2.3.4 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,061 dengan nilai *t-statistic* sebesar 3,296 dan *p-value* sebesar 0,001. Karena nilai *p-value* < 0,05, maka **hipotesis diterima..** pengungkapan hukum dan tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Semakin baik pengungkapan aspek hukum dan tata kelola yang dilakukan perusahaan, semakin meningkat kinerja keuangannya.

4.2.3.5 Pengaruh Pengungkapan Sosial Terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai koefisien 0,371 sedangkan *t-statistic* sebesar 4,883 dan nilai *p-value* 0,000. Oleh karena nilai *p-value* < 0,05 yang artinya hipotesis pengungkapan sosial terhadap return saham **diterima.** Artinya bahwa pengungkapan sosial berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tahun 2020-2024.

4.2.3.6 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,240 dengan nilai *t-statistic* sebesar 4,135 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *p-value* < 0,05, maka hipotesis **diterima**. yang berarti pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

4.2.3.7 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi Terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,249 dengan nilai *t-statistic* sebesar 4,509 dan *p-value* sebesar 0,000. Karena nilai *p-value* < 0,05, maka hipotesis **diterima**. Artinya bahwa pengungkapan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

4.2.3.8 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola Terhadap Return Saham

Hasil uji hipotesis nilai koefisien 0,062 sedangkan *t-statistic* sebesar 2,569 dan nilai *p-value* 0,010. Oleh karena nilai *p-value* < 0,05 yang artinya hipotesis pengungkapan hukum & tata kelola terhadap return saham **diterima**. Artinya bahwa pengungkapan hukum & tata kelola berpengaruh signifikan terhadap return saham pada

perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia tahun 2020-2024.

4.2.3.9 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,246 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,754 dan *p-value* sebesar 0,079. Karena nilai *p-value* > 0,05, maka hipotesis **ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan belum tentu diikuti oleh peningkatan return saham yang diterima investor dalam periode penelitian ini.

4.2.4 Pengaruh Tidak Langsung

Uji intervening atau mediasi dilakukan untuk menilai besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan digunakan sebagai variabel intervening yang berperan dalam menjembatani hubungan antara pengungkapan *Sustainable Development Goals* dan return saham. Pengujian mediasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel intervening mampu memperkuat atau menyalurkan pengaruh variabel

independen terhadap variabel dependen. Evaluasi pengaruh tidak langsung dapat dilihat melalui nilai *specific indirect effect* pada hasil *bootstrapping*. Hipotesis mediasi dinyatakan signifikan apabila nilai *p-value* < 0,05. Sebaliknya, apabila nilai *p-value* > 0,05, maka variabel intervening dinyatakan tidak mampu memediasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil pengujian pengaruh tidak langsung disajikan sebagai berikut :

Tabel 4.11
Hasil Uji Intervening

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Sosial -> Kinerja Keuangan -> Return Saham	0,125	0,124	0,072	1,740	0,082
Lingkungan -> Kinerja Keuangan -> Return Saham	0,079	0,078	0,047	1,674	0,094
Ekonomi -> Kinerja Keuangan -> Return Saham	0,077	0,076	0,044	1,753	0,080
Hukum & Tata Kelola -> Kinerja Keuangan -> Return Saham	0,015	0,014	0,009	1,675	0,094

Sumber : Data sekunder yang diolah

a. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji *indirect effect* diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,082 (> 0,05), yang menunjukkan bahwa pengungkapan sosial sdgs secara tidak langsung

berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham melalui kinerja keuangan. Meskipun pengungkapan sosial berpengaruh pada kinerja keuangan, pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk diteruskan menjadi peningkatan return saham. Artinya kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh pengungkapan sosial terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

b. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji *indirect effect* diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,094 (> 0,05), yang menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan sdgs secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham melalui kinerja keuangan, sehingga kinerja keuangan belum mampu menyalurkan dampak pengungkapan lingkungan terhadap return saham. Artinya kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

c. Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji *indirect effect* diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,080 (> 0,05), yang menunjukkan bahwa pengungkapan ekonomi sdgs secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham melalui kinerja keuangan, sehingga kinerja keuangan belum mampu menyalurkan dampak pengungkapan ekonomi terhadap return saham. Yang artinya kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh pengungkapan ekonomi terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

d. Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji *indirect effect* diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,094 (> 0,05), yang menunjukkan bahwa pengungkapan hukum & tata kelola sdgs secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham melalui kinerja keuangan, sehingga kinerja keuangan belum mampu menyalurkan dampak pengungkapan hukum & tata kelola terhadap return saham. Yang artinya kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh pengungkapan hukum & tata kelola terhadap return saham pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di BEI tahun 2020-2024.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Kinerja Keuangan

Pada hasil uji hipotesis pertama diperoleh nilai koefisien sebesar 0,508 dengan nilai t-statistic sebesar 13,788 dan p-value sebesar 0,000. Nilai p-value yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa **H1 diterima**. Dengan demikian, pengungkapan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien positif sebesar 0,508 menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat ROA yang diperoleh. Hal ini mengindikasikan bahwa aktivitas dan transparansi perusahaan dalam aspek sosial mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROA.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, pengungkapan sosial merupakan bentuk sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada para pemangku kepentingan, khususnya investor. Informasi sosial yang diungkapkan secara transparan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab sosial yang baik, reputasi yang positif, serta manajemen yang profesional. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan masyarakat terhadap perusahaan.

Kepercayaan yang meningkat akan berdampak pada meningkatnya minat investasi, stabilitas operasional, serta dukungan dari berbagai pihak, yang pada akhirnya dapat meningkatkan efisiensi penggunaan aset perusahaan. Peningkatan efisiensi ini tercermin dalam kenaikan ROA, karena ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wahyuni & Ahdim (2025) yang menemukan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna, Pamungkas, & Kusharyanti (2024) yang membuktikan bahwa pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.3.2 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Pada hasil uji hipotesis kedua diperoleh nilai koefisien sebesar 0,320 dengan t-statistic sebesar 9,221 dan p-value sebesar 0,000. Karena nilai p-value < 0,05, maka

H2 diterima. Koefisien positif sebesar 0,320 menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula ROA yang dihasilkan. Artinya, transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait pengelolaan lingkungan, kepatuhan terhadap regulasi lingkungan,

serta upaya keberlanjutan, mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Pengungkapan lingkungan merupakan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko lingkungan. Kepercayaan yang meningkat tersebut berpotensi meningkatkan stabilitas operasional dan efisiensi penggunaan aset, yang pada akhirnya tercermin pada peningkatan ROA.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Safriani & Utomo (2020) mengatakan bahwa pengungkapan lingkungan memberikan Gambaran kepada stakeholder bahwa perusahaan menjalankan operasional yang bertanggung jawab dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan public dan investor. Hal ini pada akhirnya mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.3.3 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Kinerja Keuangan

Pada hasil uji hipotesis ketiga menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,314 dengan t-statistic sebesar 9,341 dan p-value sebesar 0,000. Karena nilai p-value < 0,05, maka **H3 diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ekonomi

berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, koefisien positif sebesar 0,314 artinya bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan aspek ekonomi yang dilakukan perusahaan, maka semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan. Pengungkapan ekonomi yang mencakup transparansi distribusi nilai ekonomi, kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, serta informasi terkait keberlanjutan finansial perusahaan mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan memperkuat reputasi perusahaan.

Pengungkapan ekonomi dapat memberikan sinyal kepada investor dan stakeholder bahwa perusahaan memiliki stabilitas dan prospek jangka panjang yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan mendukung peningkatan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arnanda (2024) bahwa pengungkapan ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

4.3.4 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola terhadap Kinerja Keuangan

Pada hasil uji hipotesis keempat menunjukkan bahwa ilai koefisien sebesar 0,061 dengan t-statistic sebesar 3,296 dan p-value sebesar 0,001. Karena nilai p-value $< 0,05$, maka pengungkapan hukum & tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti bahwa pernyataan **H4 diterima**. Meskipun

nilai koefisien relatif lebih kecil dibandingkan variabel lainnya, hasil ini tetap menunjukkan bahwa praktik tata kelola yang transparan dan sesuai regulasi berkontribusi terhadap peningkatan efisiensi operasional perusahaan.

Pengungkapan hukum dan tata kelola tidak hanya berfungsi sebagai bentuk kepatuhan regulasi, tetapi juga sebagai strategi komunikasi perusahaan dalam memberikan sinyal. Menurut Zhou et al. (2022) sinyal ini dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal, serta menunjukkan bahwa risiko tata kelola & hukum dapat dikelola dengan baik.

4.3.5 Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Return Saham

Pada hasil uji **hipotesis kelima** diperoleh nilai koefisien sebesar 0,371 dengan t-statistic sebesar 4,883 dan p-value sebesar 0,000. Karena nilai p-value $< 0,05$, maka pengungkapan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang berarti bahwa pernyataan **H5 diterima**. Semakin tinggi tingkat pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula return saham yang diperoleh. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap perusahaan yang secara transparan mengungkapkan tanggung jawab sosialnya.

Ketika investor menilai perusahaan memiliki tanggung jawab sosial yang baik, persepsi risiko menurun dan minat investasi meningkat. Peningkatan permintaan saham tersebut pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham, yang tercermin dalam peningkatan return saham. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pernamasari et al. (2024) pengungkapan sosial meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, sehingga menarik minat pasar dan mendorong peningkatan permintaan saham.

4.3.6 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Return Saham

Pada hasil uji hipotesis keenam menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,240 dengan t-statistic sebesar 4,135 dan p-value sebesar 0,000. Karena nilai p-value $< 0,05$, maka pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang berarti bahwa pernyataan **H6 diterima**. Hasil penelitian didukung penjelasan melalui teori sinyal yang dimana pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap pengelolaan dampak lingkungan dan keberlanjutan jangka panjang.

Semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan, maka semakin tinggi return saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor

mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan kepedulian lingkungan sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian yang dilakukan oleh Yin et al. (2023) mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, artinya semakin baik performa lingkungan suatu perusahaan, semakin tinggi pula return saham yang diperoleh investor.

4.3.7 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Return Saham

Pada hasil uji **hipotesis ketujuh** menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,249 dengan t-statistic sebesar 4,509 dan p-value sebesar 0,000. Karena nilai p-value $< 0,05$, maka pengungkapan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang berarti bahwa pernyataan **H7 diterima**. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Informasi ekonomi yang jelas dan transparan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Ketika investor memperoleh informasi yang memadai mengenai kondisi ekonomi perusahaan, tingkat kepercayaan meningkat dan keputusan investasi menjadi lebih positif.

Hasil penelitian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Negara et al. (2024) pengungkapan ekonomi yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap return saham. semakin tinggi tingkat pengungkapan

aspek ekonomi yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor merespons secara positif transparansi informasi terkait kinerja ekonomi, distribusi nilai ekonomi, serta kontribusi perusahaan terhadap perekonomian.

4.3.8 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola terhadap Return Saham

Pada hasil uji **hipotesis kedelapan** diperoleh nilai koefisien sebesar 0,062 dengan t-statistic sebesar 2,569 dan p-value sebesar 0,010. Karena nilai p-value < 0,05, yang artinya pengungkapan hukum & tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, yang berarti bahwa pernyataan **H8 diterima**. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan mengungkapkan informasi terkait kepatuhan hukum dan praktik tata kelola, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor.

Transparansi dalam aspek hukum dan tata kelola mencerminkan pengelolaan risiko yang baik dan sistem pengawasan yang kuat, sehingga meningkatkan persepsi positif pasar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hanjani & Yanti (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh positif terhadap return saham.

4.3.9 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Return Saham

Pada hasil uji **hipotesis kesembilan** diperoleh nilai koefisien sebesar 0,246 dengan t-statistic sebesar 1,754 dan p-value sebesar 0,079. Karena nilai p-value > 0,05, maka pengungkapan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, yang berarti bahwa pernyataan **H9 ditolak**. Nilai koefisien menunjukkan arah positif, namun secara statistik pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, peningkatan kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA tidak secara langsung diikuti oleh peningkatan return saham selama periode penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak semata-mata menjadikan kinerja keuangan sebagai satu-satunya pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi.

Meskipun secara teori kinerja keuangan merupakan sinyal penting bagi investor, dalam penelitian ini ROA belum mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa pembentukan return saham pada perusahaan sektor infrastruktur tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental internal, tetapi juga oleh berbagai faktor eksternal dan ekspektasi pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mangantar et al. (2020) yang membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap

return saham pada perusahaan manufaktur. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu Gayatri & Sunarsih (2020) menunjukkan hasil kinerja keuangan dengan menggunakan ROA berpengaruh positif terhadap return saham.

4.3.10 Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Return Saham melalui Kinerja Keuangan

Pada hasil uji **hipotesis kesepuluh** menunjukkan indirect effect diperoleh nilai p-value sebesar 0,082 ($> 0,05$), yang berarti pengungkapan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui kinerja keuangan, maka pernyataan **H10 ditolak**. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan sosial terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, serta berpengaruh langsung terhadap return saham, namun jalur mediasi melalui kinerja keuangan tidak cukup kuat untuk menjelaskan peningkatan return saham. Artinya, peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan dari pengungkapan sosial belum tentu secara langsung diterjemahkan oleh pasar menjadi peningkatan return saham.

Investor cenderung merespons informasi sosial sebagai indikator reputasi dan keberlanjutan perusahaan, sehingga dampaknya dapat langsung tercermin pada harga dan return saham tanpa harus melalui peningkatan kinerja keuangan terlebih dahulu.

Dengan kata lain, pasar mungkin lebih menghargai nilai reputasional dan prospek jangka panjang dibandingkan dampak finansial jangka pendek yang tercermin dalam ROA.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumani & Limawan (2024) yaitu kinerja keuangan tidak mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan sosial dan return saham. yang artinya pengungkapan sosial belum dianggap memberikan manfaat financial langsung bagi investor.

4.3.11 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Return Saham melalui Kinerja Keuangan

Pada hasil uji **hipotesis kesebelas** indirect effect diperoleh nilai p-value sebesar 0,094 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui kinerja keuangan, yang berarti bahwa pernyataan **H11 ditolak**. pengungkapan lingkungan merupakan sinyal komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko lingkungan. Sinyal ini dapat langsung direspons oleh investor karena mencerminkan prospek jangka panjang dan stabilitas perusahaan. Pasar akan lebih menghargai informasi

lingkungan sebagai sinyal reputasional dan keberlanjutan dari pada dampaknya terhadap profitabilitas jangka pendek yang tercermin dalam profitabilitas.

4.3.12 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Return Saham melalui Kinerja Keuangan

Pada hasil uji **hipotesis keduabelas** diperoleh nilai p-value sebesar 0,080 (> 0,05), yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan belum mampu memediasi hubungan antara pengungkapan ekonomi dan return saham, yang berarti bahwa pernyataan **H12 ditolak**. Hasil pengujian ini menyatakan bahwa meskipun pengungkapan hukum dan tata kelola berpengaruh langsung terhadap return saham serta memiliki hubungan dengan kinerja keuangan, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat untuk diteruskan melalui jalur mediasi kinerja keuangan. Artinya, peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan dari praktik tata kelola yang baik belum tentu menjadi mekanisme utama yang mendorong peningkatan return saham.

Merujuk pada teori sinyal, pengungkapan hukum dan tata kelola merupakan sinyal kualitas manajemen dan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi. Sinyal ini dapat langsung direspons oleh investor karena mencerminkan tingkat risiko perusahaan yang lebih rendah serta tata kelola yang profesional. Oleh karena itu,

pasar kemungkinan lebih merespons informasi tata kelola secara langsung dibandingkan melalui peningkatan indikator profitabilitas seperti ROA.

Selain itu, karakteristik sektor infrastruktur yang padat modal dan bergantung pada proyek jangka panjang menyebabkan return saham tidak semata-mata dipengaruhi oleh kinerja keuangan jangka pendek. Faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi makro, serta sentimen pasar juga berperan dalam pembentukan return saham.

4.3.13 Pengaruh Pengungkapan Hukum & Tata Kelola terhadap Return Saham melalui Kinerja Keuangan

Pada hasil uji **hipotesis ketigabelas** indirect effect diperoleh nilai p-value sebesar 0,094 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa pengungkapan hukum & tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui kinerja keuangan, yang berarti bahwa pernyataan **H13 ditolak**. Peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan dari praktik tata kelola yang baik belum tentu menjadi mekanisme utama dalam mendorong peningkatan return saham.

Jika melihat dari sisi teori Sinyal, pengungkapan hukum dan tata kelola dipandang sebagai sinyal kualitas manajemen dan kepatuhan terhadap regulasi yang

dapat langsung direspons investor karena mencerminkan tingkat risiko yang lebih rendah dan tata kelola yang profesional. Oleh karena itu, pasar kemungkinan lebih merespons informasi tata kelola secara langsung dibandingkan melalui peningkatan indikator profitabilitas.



BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Masalah dalam penelitian ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola pengungkapan keberlanjutan yang meliputi segala aspek *sustainable development goals* dan dampaknya terhadap kinerja keuangan serta return saham. Pengungkapan berkelanjutan memiliki berbagai manfaat, antara lain sebagai sarana, membangun citra perusahaan, memperbaiki penilaian risiko, mendorong tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan, memperkuat praktik tata kelola, serta mendukung kesinambungan usaha dalam jangka panjang Novandito & Trisnawati (2024)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji peran *sustainable development goals* dalam meningkatkan kinerja keuangan. berdasarkan analisis data yang dilakukan terhadap 70 sampel pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024, maka dapat diambil Kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, seluruh aspek pengungkapan SDGs yang terdiri dari sosial, lingkungan, ekonomi, serta hukum & tata kelola terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan diproksikan

Return on Assets (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan SDGs yang dilakukan perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang dimiliki. Temuan ini mengindikasikan bahwa transparansi dan komitmen terhadap aspek keberlanjutan mampu meningkatkan efisiensi operasional serta memperkuat kinerja keuangan perusahaan.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh aspek pengungkapan SDGs yaitu sosial, lingkungan, ekonomi, serta hukum & tata kelola, berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar merespons secara positif perusahaan yang mengungkapkan informasi keberlanjutan secara lebih luas dan transparan. Investor menilai pengungkapan SDGs sebagai sinyal mengenai prospek jangka panjang, reputasi perusahaan, serta tingkat risiko yang lebih rendah, sehingga berdampak pada peningkatan return saham.
3. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Meskipun arah hubungan menunjukkan pengaruh positif, secara statistik pengaruh tersebut tidak cukup kuat. Hal ini menunjukkan bahwa return saham pada perusahaan sektor infrastruktur tidak

hanya ditentukan oleh profitabilitas perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, karakteristik industri berbasis proyek jangka panjang, serta sentimen pasar.

4. Berdasarkan hasil uji mediasi, kinerja keuangan (ROA) tidak mampu memediasi hubungan antara pengungkapan SDGs (sosial, lingkungan, ekonomi, serta hukum & tata kelola) terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh SDGs terhadap return saham lebih bersifat langsung dibandingkan melalui jalur peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, pasar cenderung merespons pengungkapan SDGs sebagai sinyal positif secara langsung tanpa harus menunggu peningkatan indikator profitabilitas terlebih dahulu.

5.2 Implikasi Teoritis

Penelitian ini memperkuat pengembangan teori sinyal dengan menunjukkan bahwa pengungkapan aspek *sustainable development goals* berperan sebagai informasi penting bagi pasar. Pengungkapan keberlanjutan dapat menjadi sinyal kualitas perusahaan yang memengaruhi kinerja keuangan dan respon investor, temuan ini dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya terkait hubungan antara praktik keberlanjutan dan kinerja perusahaan.

5.3 Implikasi Praktisi

Hasil penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator.

1. Bagi manajemen perusahaan, temuan bahwa pengungkapan SDGs (sosial, lingkungan, ekonomi, serta hukum & tata kelola) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan return saham menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan bukan hanya kewajiban regulasi, tetapi juga strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan kualitas dan transparansi pelaporan SDGs secara konsisten dan terintegrasi dalam strategi bisnis jangka panjang.
2. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, dimana informasi SDGs dapat dijadikan indikator tambahan dalam menilai prospek dan risiko perusahaan.
3. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, temuan ini mendukung pentingnya mendorong standar pelaporan keberlanjutan yang lebih jelas dan terstruktur guna meningkatkan transparansi pasar serta kepercayaan investor terhadap perusahaan yang terdaftar di pasar modal.

5.4 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, pengungkapan keberlanjutan perusahaan di Indonesia belum sepenuhnya bersifat wajib sehingga tingkat kelengkapan data antar perusahaan berbeda. Kedua, penelitian hanya berfokus

pada perusahaan infrastruktur sektor konstruksi, sehingga hasilnya belum dapat di aplikasikan ke seluruh sektor industry.

5.5 Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian ke berbagai sektor industry agar hasil lebih komprehensif. Selain itu, penambahan variabel seperti risiko perusahaan atau kualitas audit dapat memberikan Gambaran yang lebih luas. Penelitian berikut juga dapat memperpanjang periode observasi untuk melihat pengaruh jangka panjang dari pengungkapan keberlanjutan.



DAFTAR PUSTAKA

- Aditya Lutfi, A., & Panuntun, B. (2024). *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas ROA, ROE, dan NPM terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat dalam IDX-MES BUMN* (Vol. 03, Number 01). <https://journal.uui.ac.id/selma/index>
- Angelina, M., & Nursasi, E. (2021). PENGARUH PENERAPAN GREEN ACCOUNTING DAN KINERJA. In *Jurnal Manajemen Dirgantara* (Vol. 14, Number 2).
- Aprilia, T. T., & Sarumpaet, S. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Rimba: Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4), 356–376. <https://doi.org/10.61132/rimba.v1i4.377>
- Arifianti, N. P., & Widianingsih, L. P. (2023). Kualitas Pengungkapan SDGs: Apakah Berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi dan Bahan Baku di Indonesia? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 269–288. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i2.26629>
- Aristra Wardani, Y. (2020). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE* Ikhsan Budi Riharjo Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Arnanda, M. L. (2024). *THE EFFECT OF DISCLOSURE OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF BANKING COMPANIES IN INDONESIA*. <http://ijsr.internationaljournallabs.com/index.php/ijsr>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *BERITA RESMI STATISTIK*. <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2025/02/05/2408/ekonomi-indonesia-tahun-2024-tumbuh-5-03-persen--c-to-c---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-5-02-persen--y-on-y---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-0-53-persen--q-to-q--.html>
- Bappenas. (2017). *PEDOMAN TEKNIS PENYUSUNAN RENCANA AKSI TUJUAN PEMBANGUNAN BERKELANJUTAN (TPB)/ SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS (SDGs)*.

http://sdgs.bappenas.go.id/wpcontent/uploads/2017/09/Buku_Ringkasan_Metadata_Indikator_TPB

- Chasbiandani, T., Rizal, N., & Indra Satria, I. (2019). Penerapan Green Accounting Terhadap Profitabilitas Perusahaan Di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 2(2). <https://doi.org/10.26905/afr.v2i2.3722>
- Christine, D., & Winarti, W. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) terhadap harga saham. *Owner*, 6(4), 4113–4124. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1096>
- Dwi Putra, R., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Property yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). In *JEA Jurnal Eksplorasi Akuntansi* (Vol. 3, Number 2). Online. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea>
- Farida, A. L. (2022). Pengujian kinerja keuangan: Sustainable development goals sebagai intervening di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Gayatri, N. L. P. S., & Sunarsih, N. M. (2020). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018. Vol 2 No 1.*
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Yogyakarta: Universitas Diponegoro. *Edisi 9). Semarang: Badan Penerbit Universitas*
- Ghozali, I. (2021). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.2.9. Untuk penelitian Empiris (3rd ed.)*.
- Ginanjari, Y., & Apriliani. (2022). *PENGARUH EARNING PER SHARES (EPS), LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020)*. <https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi>
- Hanjani, E. E., & Yanti, H. B. (2024). PENGARUH PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN, SOSIAL, TATA KELOLA (ESG), DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM. *Journal*

of *Social and Economics Research*, 6(1), 1748–1761.
<https://doi.org/10.54783/jser.v6i1.539>

Harmadji, D. E. (2020). *PERSONAL SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI AKUNTANSI PERTANGGUNGJAWABAN SOSIAL UNTUK MENINGKATKAN STAKEHOLDER VALUE*.
<https://doi.org/10.31328/jopba.v1i1.77>

Husna, Z. A., Pamungkas, N., & Kusharyanti. (2024). Pengaruh Pengungkapan Sustainable Development Goals, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Tahun 2024 ETIC (EDUCATION AND SOCIAL SCIENCE JOURNAL)*, 1(6).
<https://naluriedukasi.com/index.php/eticjournal/index>

Husna, Z. A., Pamungkas, N., Kusharyanti, K., Ekonomi, F., Bisnis, D., Veteran, U. ", & Yogyakarta, ". (2024). Nomor 6. Halaman 458-472. *Tahun 2024 ETIC (EDUCATION AND SOCIAL SCIENCE JOURNAL)*, 1(6).
<https://naluriedukasi.com/index.php/eticjournal/index>

Janah, F. M., Maryono, & Poerwati, Rr. T. (2024). *Pengaruh SDGs, Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Teraftar di BEI Periode 2018-2021)*.
<https://doi.org/http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>

Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi (Kesebelas)* Yogyakarta: BPF.

Kementerian PPN. (2022). *Sekilas SDGs. SDGs Bappenas*.
<https://sdgs.bappenas.go.id/sekilas-sdgs/>

Mangantar, A. A., Mangantar, M., & Baramuli, D. N. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP RETURN SAHAM PADA SUBSEKTOR FOOD AND BEVERAGE DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF RETURN ON ASSET, RETURN ON EQUITY AND DEBT TO EQUITY RATIO ON STOCK RETURN IN THE FOOD AND BEVERAGE LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *272 Jurnal EMBA*, 8(1), 272–281.

Maryam, Y. N. (2025). *Seminar Nasional Pariwisata dan Kewirausahaan (SNPK) SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW: PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM*. 4.

- Maulidya, P., Azis, M. T., & Djajuli, M. (2025). Effect of Sustainability Report Disclosure on Stock Prices: An Educational Review. *Journal Corner of Education, Linguistics, and Literature*, 5(001), 198–211. <https://doi.org/10.54012/jcell.v5i001.561>
- Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. E. A. (2024). Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence From ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 9(2), 114–118. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>
- Nicolo', G., Zampone, G., De Iorio, S., & Sannino, G. (2024). Does SDG disclosure reflect corporate underlying sustainability performance? Evidence from UN Global Compact participants. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 35(1), 214–260. <https://doi.org/10.1111/jifm.12194>
- Novandito, L., & Trisnawati, R. (2024). Pengaruh Csr, Gcg, Pengungkapan Laporan Berkelanjutan, Risiko Perusahaan, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Sdgs. *YUME : Journal of Management*, 7(2), 758–774.
- Nurastuti, P. (2022). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM DI MASA PANDEMI COVID-19*. <http://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA>
- Nurnaningsih, D., & Handajani, L. (2025). The Effect of ESG Score on Stock Return: Do Financial Performance and Market Performance Moderate? *E-Jurnal Akuntansi*, 35(6). <https://doi.org/10.24843/eja.2025.v35.i06.p04>
- Oktavira, Y., & Taqwa, S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 6(4), 1449–1460. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i4.1376>
- Pernamasari, R., Bintara, R., & Rosdiana, Y. (2024). *The Impact of Environment Social Governance (ESG) Performance on Stock Returns in Indonesian Companies*. <https://doi.org/10.47772/IJRISS>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Siti Koiriyah, Ahmad Idris, & Agung Pambudi Mahaputra. (2025). Pengaruh ESG (Enviromental, Social, and Governance) Score dan Ukuran Perusahaan terhadap Return

- Saham Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2021-2024. *Journal Economic Excellence Ibnu Sina*, 3(3), 61–73. <https://doi.org/10.59841/excellence.v3i3.3138>
- Sugiyono, P. D. (2019). Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, R&d dan Penelitian Pendidikan). *Metode Penelitian Pendidikan*.
- Sumani, S., & Limawan, T. L. (2024). The induce of environmental and social disclosure on stock returns. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 24(1), 61–74. <https://doi.org/10.28932/jmm.v24i1.9811>
- Tristiarto, Y. (2024). *Analisis Penerapan Sustainable Development Goals (SDGs) dan Sustainability Report Terhadap Profitabilitas Perusahaan Di Indonesia*. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2>
- Wahyuni, F., & Ahdim, H. S. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance terhadap Kinerja Keuangan dengan Financial Slack sebagai Moderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 204–227. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.27002>
- Yin, X. N., Li, J. P., & Su, C. W. (2023). How does ESG performance affect stock returns? Empirical evidence from listed companies in China. *Heliyon*, 9(5). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e16320>
- Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7), 3371–3387. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>