

LAPORAN KEBERLANJUTAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Tacfia Fitri Handayani¹, Tantina Haryati²
Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur^{1,2}
tantinah.ak@upnjatim.ac.id¹

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh laporan keberlanjutan dan profitabilitas terhadap *return* saham, dan menguji nilai perusahaan memoderasi laporan keberlanjutan dan profitabilitas terhadap *return* saham. Metode penelitian ini menggunakan kuantitatif melalui instrumen data keuangan. Sampel Penelitian terdiri atas 32 Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Hasil penelitian menunjukkan, a) laporan keberlanjutan terhadap *return* saham memiliki nilai untuk *path coefficient* -0.071 (negatif) dan nilai P value sebesar 0.842 (tidak signifikan); b) profitabilitas terhadap *return* saham memiliki nilai untuk *path coefficient* 0.372 (positif) dan nilai p value 0.328 (tidak signifikan); c) nilai perusahaan memediasi laporan keberlanjutan terhadap *return* saham memiliki nilai *path coefficient* -0.915 (negatif/ memperlemah) dan p value sebesar 0.175 (tidak signifikan); d) nilai perusahaan memediasi profitabilitas terhadap *return* saham memiliki nilai *path coefficient* 0.754 (positif/memperkuat) dan p value sebesar 0.265 (tidak signifikan). Simpulan, laporan keberlanjutan, profitabilitas tidak berpengaruh *return* saham serta nilai perusahaan tidak memoderasi laporan keberlanjutan dan profitabilitas terhadap *return* saham.

Kata Kunci: Laporan Keberlanjutan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Return* Saham

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of sustainability reports and profitability on stock returns, and test the company's value moderates sustainability and profitability reports on stock returns. This research method uses quantitative through financial data instruments. The research sample consisted of 32 Mining Companies listed on the IDX for the 2018-2021 period. The results showed, a) sustainability reports on stock returns have a value for path coefficient -0.071 (negative) and a P value of 0.842 (not significant); b) profitability on stock returns has a value for the path coefficient of 0.372 (positive) and a p value of 0.328 (not significant); c) company value mediating sustainability reports on stock returns has a path coefficient value of -0.915 (negative/weakening) and a p value of 0.175 (not significant); d) company value mediating profitability on stock returns has a path coefficient value of 0.754 (positive/strengthening) and a p value of 0.265 (not significant). In conclusion, sustainability reports, profitability do not affect stock returns and firm value does not moderate sustainability and profitability reports on stock returns.

Keywords: Sustainability Report, Firm Value, Profitability, Stock Return

PENDAHULUAN

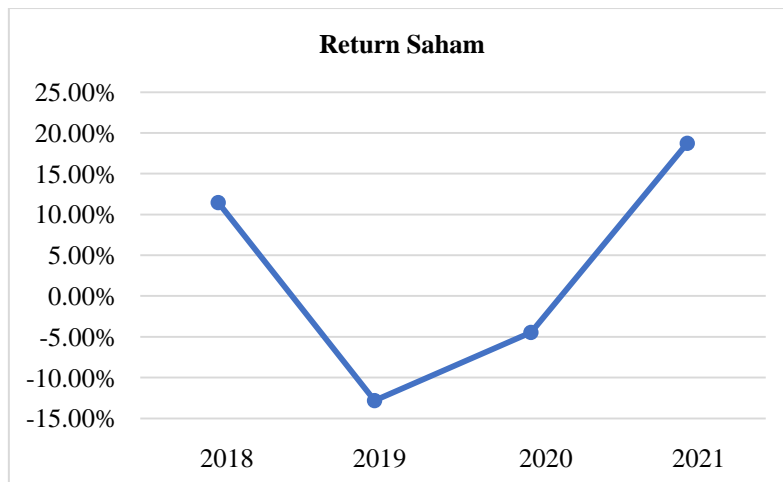
Terdapat fungsi pasar modal dalam kegiatan ekonomi saat ini, dan salah satu peran tersebut dimainkan oleh bisnis yang menciptakan ekonomi pasar. Pasar modal berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi karena memfasilitasi pencocokan pembeli dan penjual di luar bisnis swasta. Akselerasi pertumbuhan di pasar modal tidak dapat dibayangkan tanpa peran vital yang dimainkan oleh investor dalam perdagangan pasar modal.

Terdapat 7,19 juta investor di pasar modal per Desember 2021, naik 85,31% dari 3,88 juta yang aktif di akhir tahun 2020, menurut data Otoritas Jasa Keuangan. Demikian pula jumlah orang yang berinvestasi di reksa dana melonjak 106,03 persen, dari 6,54 juta tahun sebelumnya menjadi 3,17 juta. Kesehatan perusahaan paling baik diukur dari hasil keuangannya, yang harus dipelajari investor dengan cermat sebelum melakukan investasi apa pun. Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan adalah sumber utama informasi mengenai kesehatan keuangan organisasi. Investor dapat mengevaluasi peluang investasi berdasarkan data ini.

Motivasi utama investor untuk memasukkan uang ke perusahaan publik adalah mengejar keuntungan finansial, yang dapat dipahami sebagai apresiasi harga saham di pasar saham. Uang yang disimpan dimasukkan ke dalam investasi dengan harapan pengembalian. Salah satu istilah untuk keuntungan ini adalah "*Pengembalian Saham*", yang mengacu pada keuntungan modal atau dividen yang direalisasikan atas saham yang dibeli sebelumnya.

Keuntungan dari pembelian saham dapat membantu bisnis dan pemegang sahamnya. Keuntungan investasi di pasar saham dihasilkan jika *return* saham positif, sedangkan kerugian terjadi jika *return* saham negatif (Tarmizi et al., 2018). Perusahaan di industri pertambangan dengan banyak uang dan banyak risiko mengambil lebih banyak bahaya fisik dan sosial daripada di industri lain karena sifat pekerjaan mereka dengan sumber daya alam yang tidak terbarukan. Sumber daya yang tidak tersedia, biaya pengoperasian teknologi tidak dapat diprediksi, dan sektor pasar tertentu yang memiliki aturan penetapan harga yang berfluktuasi sebagai akibat dari peraturan pemerintah adalah semua bahaya yang dihadapi perusahaan. Ancaman ini secara langsung mempengaruhi output, biaya, dan pendapatan. Meningkatkan hadiah saham

datang dengan bahaya yang lebih tinggi. Tingkat pertumbuhan *return* saham dari tahun 2018 hingga tahun 2021 ditunjukkan pada grafik berikut.



Gambar 1. Persentase Pertumbuhan Return Saham Pada Tahun 2018- 2021

Seperti terlihat pada Gambar di atas, *return* saham usaha pertambangan tahun 2018 sebesar 11,45 persen, tahun 2019 sebesar -12,83 persen, tahun 2020 sebesar -4,47 persen, dan tahun 2021 sebesar 18,72 persen. Fakta tersebut menunjukkan bahwa *return* saham untuk bisnis pertambangan cenderung berfluktuasi dari tahun ke tahun. Henan Putihrai Sekuritas menemukan bahwa komponen kinerja indeks perusahaan pertambangan yang tidak terlepas dari penurunan harga batu bara selama periode 2019, berkontribusi terhadap penurunan di tahun 2019. Kelebihan pasokan batu bara di pasar global juga berperan dalam buruknya indeks pertambangan yang menunjukkan hal ini. tahun.

Namun, turunnya harga batu bara di tahun 2019 menyebabkan emiten batu bara menarik kembali investasinya sehingga menurunkan laba dan penjualan. Ini menimbulkan keraguan di benak pembeli dan penjual tentang masa depan harga saham. Penjualan batu bara turun di tahun 2020 di sana karena penurunan permintaan karena berkurangnya produksi akibat wabah covid-19. Relatif, pengembalian saham pada tahun 2021 lebih tinggi dari pada tahun 2020 karena perbaikan dan ekspansi ekonomi (Nadyayani & Suarjaya , 2021).

Ketertarikan investor terhadap saham pertambangan tidak terlepas dari posisi sentral pertambangan dalam perekonomian Indonesia. Mempertahankan harga saham yang tinggi membutuhkan pengembalian saham yang kuat secara terus menerus, yang

harus dipantau oleh perusahaan dengan cermat. Baik data teknikal maupun fundamental dapat berdampak pada analisis *return* saham. Investor belajar tentang kinerja bisnis melalui laporan keuangan. Laporan keberlanjutan, laba, dan nilai keseluruhan perusahaan semuanya memiliki peran dalam nilai sahamnya. Langkah penting dalam meningkatkan efisiensi bisnis adalah menganalisis kemandirian laporan keberlanjutannya.

Polusi air, kualitas udara yang lebih buruk, ekosistem yang terancam punah, dan degradasi hutan hanyalah beberapa contoh dari dampak lingkungan yang diabaikan oleh perusahaan pertambangan dalam beberapa tahun terakhir, yang menyebabkan sejumlah masalah keberlanjutan. JATAM (Jaringan Advokasi Tambang) melaporkan bahwa izin pertambangan telah diberikan kepada 8.588 pelaku usaha di 44% daratan Indonesia. Dikombinasikan dengan Kalimantan Timur dan Kalimantan Utara, luas totalnya hampir empat kali lipat yaitu 93,36 juta hektar. Otorisasi ini akan memiliki konsekuensi serius bagi hak asasi manusia dan lingkungan. JATAM mendokumentasikan 45 kejadian pertambangan dan 22 kejadian pencemaran dan perusakan lingkungan hingga akhir tahun 2020 (Amindoni, 2017). Dinas Lingkungan Hidup (DLH) Samarinda mengungkapkan dampak selanjutnya yaitu Lilly Yurlianty mengatakan limbah perusahaan turut mencemari lingkungan sekitar, antara lain tercemarnya air sungai yang digunakan sebagai bahan baku air minum, terancamnya ekosistem, dan rusaknya struktur tanah yang berujung banjir (kaltimtoday.com, 2021).

Investor tertarik dengan laporan keberlanjutan, dan informasi yang mereka berikan tentang dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan serta kontribusinya terhadap pembangunan berkelanjutan dilihat oleh mereka yang memiliki keterlibatan atau otoritas dalam keberlanjutan sebagai tanggung jawab sosial dari pihak bisnis. Selain itu, semua pihak yang terlibat dapat mempelajari dan mengadopsi praktik dan kebijakan berkelanjutan. Sangat penting bagi perusahaan untuk dapat mengungkapkan operasinya kepada investor dan pihak berkepentingan lainnya. Laporan keberlanjutan berisi informasi tentang keterlibatan perusahaan di bidang ini. Tujuan pelaporan keberlanjutan adalah untuk meningkatkan pengembalian saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Metrik yang digunakan untuk menentukan potensi peningkatan harga saham yang disebabkan oleh penerbitan laporan keberlanjutan. Inisiatif Pelaporan Global (GRI) adalah salah satu kerangka untuk melaporkan data

transparansi. Potensi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, seperti yang dinyatakan oleh ROA, mendorong investor untuk memasukkan uang mereka ke dalam bisnis dengan harapan melihat nilai investasi mereka tumbuh, dan ini adalah pengungkapan yang dapat berdampak pada laporan keberlanjutan.

Profitabilitas perusahaan dapat dianggap sebagai indikator kinerja yang mengukur seberapa baik penggunaan sumber daya yang dimilikinya. Bagi investor dan pemegang saham, Rasio Profitabilitas merupakan metrik yang penting karena wawasan yang dapat diberikannya dalam menjalankan perusahaan pertambangan. Selain itu, profitabilitas dapat digunakan sebagai panduan untuk masa depan keuangan perusahaan (Devy, 2018). Semakin tinggi rasio *return on equity* maka semakin besar pula nilai perusahaan, dan *return* saham tersebut tentunya menjadi insentif bagi investor untuk ikut serta dalam perusahaan tersebut. Sebagaimana dikemukakan oleh Fitri (2017), ROE yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga sangat menarik bagi pemegang saham atau pemegang saham potensial, dan untuk manajemen.

Berinvestasi dalam kegiatan ekonomi, lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan secara berkelanjutan dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan, yang kemudian dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan di mata para pemangku kepentingannya (Marwa et al. ., 2017). Ekspektasi investor terhadap perkembangan perusahaan di masa depan merupakan faktor utama dalam menentukan harga saham (Idowati et al., 2020).

Meningkatkan estimasi publik tentang nilai perusahaan akan memiliki efek yang bermanfaat pada intinya. Karena nilai perusahaan dihipotesiskan untuk memoderasi (melemahkan atau meningkatkan) korelasi antara laporan keberlanjutan dan kesuksesan finansial, kami memasukkannya sebagai variabel moderasi kami. Investor akan mempertimbangkan nilai perusahaan atau dampaknya terhadap portofolio mereka saat mengambil keputusan. Kapitalisasi pasar yang tinggi menunjukkan bahwa investor optimis tentang prospek masa depan perusahaan dan kinerja saat ini telah berhasil. Jika mereka ingin menuai keuntungan lingkungan dan mengalami pertumbuhan yang berkelanjutan, bisnis harus mencapai keseimbangan antara tugas ekonomi, sosial, dan lingkungan mereka. Adapun tujuan penelitian Menguji dan menganalisis pengaruh laporan keberlanjutan dan profitabilitas terhadap *return* saham,

dan menguji nilai perusahaan memoderasi laporan keberlanjutan dan profitabilitas terhadap *return* saham.

KAJIAN TEORI

Teori Stakeholder

Teori *Stakeholder* atau pemangku kepentingan pertama kali muncul di Amerika Serikat sebagai reaksi liberal terhadap keunggulan di bidang keuangan yang dilakukan oleh *Stakeholder*. Menurut Kusumawardani (2022), teori *Stakeholder* mengakui bahwa ada banyak *Stakeholder* dalam masyarakat yang berinteraksi secara dinamis dan rumit. Ada beberapa alasan yang mendorong untuk mempertimbangkan kepentingan *Stakeholdernya* yaitu, a) isu lingkungan yang mempengaruhi kehidupan masyarakat; b) era globalisasi produk ramah lingkungan; c) investor cenderung memilih perusahaan ramah lingkungan dalam pengembangan kebijakan dan program lingkungan; d) banyaknya kritik terhadap perusahaan atas kurangnya kesadaran lingkungan oleh masyarakat (Wijayanti, 2016).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi adalah teori yang dibentuk oleh fenomena sosial antara organisasi/perusahaan dengan masyarakat, dengan demikian kedua tujuan tersebut harus sesuai dengan nilai dan norma yang sama diterapkan pada masyarakat (Maharani & Pertiwi, 2022).

Teori Signal

Teori Signal adalah salah satu teori yang mengungkapkan pembangunan secara berkelanjutan. Teori signal merupakan teori yang menekankan penyebaran informasi yang dibutuhkan oleh investor, pentingnya informasi untuk investor karena digunakan sebagai pengambilan keputusan.

Triple Bottom Line

Teori Bottom Line dibagi memperkenalkan yakni *People*, *Planet* dan *Profit* (3P) menjadi dasar *Triple Bottom Line*. *People* menunjukkan bahwa perusahaan harus memperhatikan hak-hak para pekerjanya. *Planet* menunjukkan bahwa perusahaan harus

mengelola sumber daya alamnya secara tepat dan memperhatikan dampak lingkungan dari aktivitasnya. *Profit* menunjukkan bahwa perusahaan melakukan aktivitas secara adil dan etis.

METODE PENELITIAN

Jenis dan sumber data jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif melalui pendekatan deskriptif dengan instrumen data keuangan. Objek Penelitian yang akan dikaji yaitu annual report perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2021 dengan menerbitkan laporan keberlanjutan dan laporan tahunan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018- 2021 yang dipublikasikan di www.idx.co.id . Populasi dan Sampel, Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 sehingga populasi dalam penelitian ini sejumlah 44 perusahaan. sebanyak 32 perusahaan tambang dijadikan sampel dan Smart PLS 3 digunakan sebagai pengelolaan data penelitian ini.

HASIL PENELITIAN

Uji Outer Model

Uji Validitas

Nilai *outer loading* ditunjukkan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1.
Nilai Outer Loading

X_1	1
X_2	1
Y	1
$[X_1 - M]$	1
$[X_2 - M]$	1

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa semua nilai *outer loading* lebih dari 0,7 menunjukkan bahwa temuan uji validitas menggunakan teknik *outer loading value* memvalidasi variabel penelitian ini.

Discriminant Validity

Nilai *discriminant validity* ditunjukkan pada Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2.
Nilai Discriminant Validity

item	M	X2	Y	X1
Nilai Perusahaan	1.000			
Profitabilitas	-0.0144	1.000		
Return Saham	0.501	-0.002	1.000	
SR	-0.469	-0.097	-0.260	1.000

Berdasarkan Tabel 2 diatas akar AVE memiliki nilai determinan yang kuat karena semua variabel memiliki nilai AVE lebih besar dari 0,7 semua konstruksi memiliki beban silang AVE lebih besar dari korelasi dengan indikator variabel lain dan seterusnya.

Uji Reabilitas

Hasil uji reabilitas ditunjukkan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3.
Construct Reliability And Validity

	Reliability	Validity
X1	1	1
X2	1	1
Y	1	1
[X1 – M]	1	1
[X2 – M]	1	1

Nilai *Cronbanck Alpha*, *Composite Reliability*, dan *rho-A* untuk masing masing variabel memenuhi syarat untuk dinyatakan dapat dipercaya karena nilai >0,7.

Uji Inner Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4.
R Square

	R Square	R Square Adjusted
Return Saham (Y)	0.580	0.499

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R-Square Model = 0,499 yang berarti bahwa variabel eksogen dapat memberikan kontribusi sebesar 49,9% terhadap variabel Y (Sedang). Karakteristik orientasi pasar dan inovasi produk hanya cukup efektif dalam menjelaskan efektivitas pemasaran 0,580.

Predictive Relevance (Q^2)

Nilai *Predictive relevance* ditunjukkan pada Tabel 5 sebagai berikut:

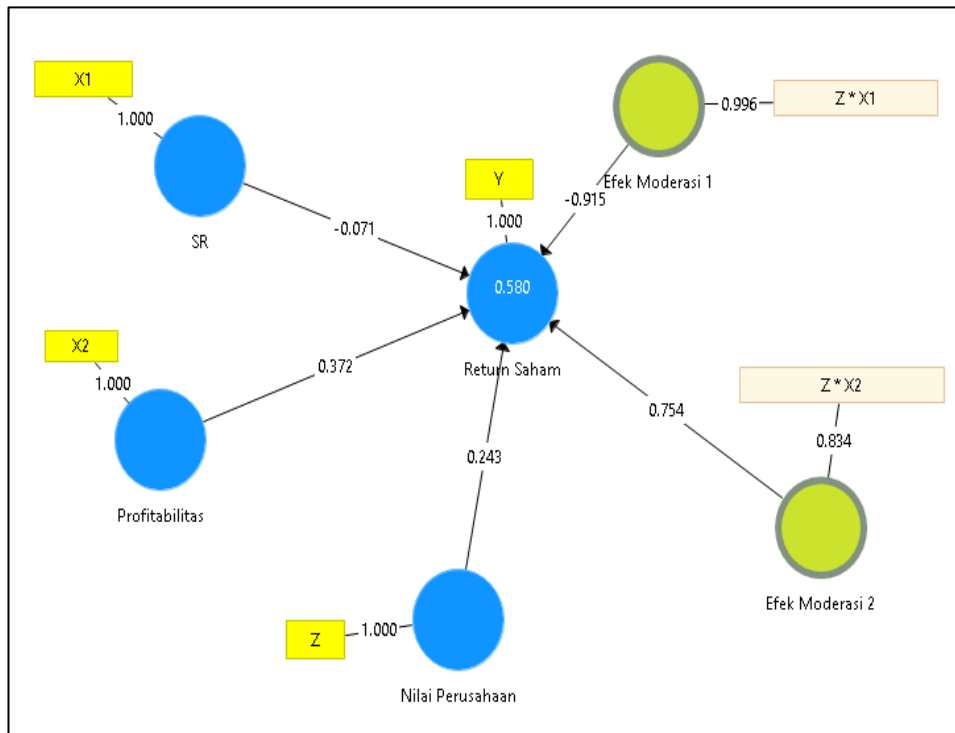
Tabel 5.
Nilai *Q-Square*

	SSO	SSE	Q-Square
X1	32.00	32.00	0.00
X2	32.00	32.00	0.00
Y	32.00	30.239	0.055
X1 > Z > Y	32.00	32.00	0.00
X2 > Z > Y	32.00	32.00	0.00

Berdasarkan tabel 5 dapat disimpulkan bahwa nilai Q^2 berada dibawah angka nol, sehingga dapat disimpulkan bahwa model *Q-Square* memiliki *predictive relevance* yang rendah.

Uji Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis simultan tercermin dalam nilai *path coefficients* dan *P-values* secara efek keseluruhan. Berikut ini merupakan gambar model penelitian dengan SmartPLS 3:



Gambar 1. Model Penelitian

Berdasarkan gambar 1 di atas dapat dilihat bahwa nilai outer loading semua indicator variabel X1, X2, Z, Y ialah lebih besar dari 0.5 sehingga data dikatakan valid.

Tabel 7.
Hasil Path coefficient dan P-Value

	Path Coefficient	P-Value
X ₁ > Y	-0.071	0.842
X ₂ > Y	0.372	0.328
X ₁ > Z > Y	-0.915	0.175
X ₂ > Z > Y	0.754	0.265

Berdasarkan tabel 6 maka hasil pengujian hipotesis yaitu, a) pengujian pengaruh laporan keberlanjutan terhadap *return* saham. Hasil pengujian dari pengaruh laporan keberlanjutan terhadap *return* saham memiliki nilai untuk *path coefficient* -0.071 (negatif) dan nilai P value sebesar 0.842 (tidak signifikan). Hal ini dapat dinyatakan bahwa H₁ ditolak karena memiliki nilai p value >0.5; b) pengujian pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil pengujian dari pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham memiliki nilai untuk *path coefficient* 0.372 (Positif) dan nilai P value 0.328 (Tidak Signifikan). Hal ini dapat dinyatakan bahwa H₂ ditolak karena memiliki nilai p value >0.5; c) pengujian pengaruh nilai perusahaan memediasi laporan keberlanjutan terhadap *return* saham. Hasil pengujian dari nilai perusahaan memediasi laporan keberlanjutan terhadap *return* saham memiliki nilai *path coefficient* -0.915 (negatif/ memperlemah) dan P value sebesar 0.175 (tidak signifikan). Hal ini dapat dinyatakan bahwa H₃ ditolak karena memiliki nilai p value >0.5; d) pengujian pengaruh nilai perusahaan memediasi profitabilitas terhadap *return* saham. Hasil pengujian dari nilai perusahaan memediasi profitabilitas terhadap *return* saham memiliki nilai *path coefficient* 0.754 (positif/memperkuat) dan P value sebesar 0.265 (tidak signifikan). Hal ini dapat dinyatakan bahwa H₄ ditolak karena memiliki nilai P value >0.5.

PEMBAHASAN

Pengaruh Laporan Keberlanjutan terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil dari perhitungan *Path coefficient* dan P-Value bahwa laporan keberlanjutan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham dengan nilai signifikasnsi 0.842 > 0.05. Dapat disimpulkan bahwa semakin rendah laporan keberlanjutan suatu perusahaan maka semakin menurun *return* sahamnya.

Dikarenakan para investor, calon investor dan masyarakat kurang memahami pemahaman serta pengetahuan isu-isu lingkungan, sosial dan pembangunan yang berkelanjutan sehingga perlu adanya pertimbangan dalam berinvestasi. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan akan diterima oleh masyarakat jika aktivitas atau laporan yang dikeluarkan dapat meningkatkan lingkungan dan aktivitas sosial (Kusumawardani, 2022). Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Kamila & Purwanti (2020) yang menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan tidak memberikan sinyal positif kepada investor dan masyarakat sehingga permintaan pasar saham tidak signifikan atau menurun. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Priska (2018) menyatakan bahwa sustainability report tidak memiliki signifikansi terhadap *return* saham dikarenakan perusahaan yang mempublikasikan laporan keberlanjutan belum maksimal atau kurang terbuka.

Pengujian Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan untuk pengujian *return on equity* menunjukkan pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham akan tetapi jika profitabilitas ditingkatkan maka perputaran aktiva dan profit margin akan tinggi dan berdampak pada *return* saham yang akan meningkat. Menurut Jawas & Sulfitri (2022) mengatakan bahwa teori sinyal akan menjadi perusahaan yang berkualitas jika dapat mengirimkan sinyal ke pasar, harapannya mampu mengetahui perusahaan berkualitas baik dengan perusahaan berkualitas buruk. Penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Weda & Sudana (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas dengan menggunakan ROE sebagai informasi menunjukkan tingkat perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bagi perusahaan serta tidak memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan investasi oleh investor. Hal ini tidak memiliki korelasi dengan teori signal dengan menggunakan *return on equity* yang menunjukkan keberhasilan untuk memaksimalkan keuntungan bagi investor informasi tentang pertumbuhan *return on equity* yang diterima oleh pasar sebagai sinyal positif bagi investor dan calon investor.

Pengujian Pengaruh Nilai Perusahaan Tidak Memoderasi Laporan Keberlanjutan terhadap *Return Saham*

Pengujian nilai perusahaan menggunakan PBV menunjukkan pengaruh negatif serta tidak dapat memediasi laporan keberlanjutan terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan yang diukur price to book value tidak dapat memberikan pengaruh secara langsung pada laporan keberlanjutan dan pengujian ini tidak memiliki pengaruh mediasi pada laporan keberlanjutan terhadap *return* saham. laporan keberlanjutan tidak dapat memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga berdampak pada permintaan saham yang menurun. Serta dapat mempengaruhi penurunan harga saham di pasar dan berdampak pada nilai perusahaan juga menurun serta merugikan *return* saham yang diperoleh dari investor juga ikut menurun. Penelitian ini sejalan dengan Kamila & Purwanti (2020) yang mengatakan bahwa nilai perusahaan tidak memediasi laporan keberlanjutan terhadap *return* saham. serta dengan menggunakan price too book value tidak memberikan signifikan pada laporan keberlanjutan (aspek ekonomi, sosial dan lingkungan) terhadap *return* sahan. Laporan keberlanjutan tidak dapat mengirimkan sinyal positif pada masyarakat, investor serta calon investor sehingga menyebabkan permintaan saham perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan atau mengalami penurunan. Hal ini dapat memberikan dampak pada harga saham di pasar dan memberikan penurunan untuk price to book value, yang akhirnya merugikan *return* saham yang diperoleh dari investor juga menurun.

Pengujian Pengaruh Nilai Perusahaan Tidak Memoderasi Profitabilitas terhadap *Return Saham*

Pengujian nilai perusahaan menggunakan *price to book value* (PBV) yang positif tetapi tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan jika nilai perusahaan dinilai positif maka profitabilitas akan mengalami peningkatan oleh investor dan berdampak pada harga saham yang meningkat. Dengan adanya teori *Stakeholder* menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi tanpa memiliki nilai perusahaan yang mencukupi tidak akan meningkatkan *return* sahamnya di pasar (Devy, 2018). Hasil penelitian ini didukung oleh Puspita & Jasman (2022) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dapat memediasi profitabilitas terhadap *return* saham. Pengujian ini menunjukkan tidak adanya hubungan antara hasil dan teori

sinyal dapat dikatakan bahwa perusahaan yang menunjukkan profitabilitas tinggi menganggap bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal yang positif untuk memberikan informasi oleh berbagai pihak mengenai saham dalam berinvestasi. Penelitian lain yang mendukung yakni (Septianingsih et al., 2020) mengatakan bahwa variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen secara signifikan tanpa melalui variabel mediasi.

SIMPULAN

Simpulan pada penelitian ini yaitu, variabel laporan keberlanjutan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. dan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi tidak dapat memediasi pada laporan keberlanjutan dan profitabilitas terhadap *return* saham. Terdapat beberapa saran dari peneliti untuk selanjutnya yaitu, peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain atau mengubah variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham dan dapat menambahkan topik lainnya di penelitian selanjutnya. Dan peneliti selanjutnya dapat memperbarui periode tahun selanjutnya agar hasil penelitian lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Amindoni, A. (2017). 'Merugikan Negara', Ribuan Izin Tambang di Indonesia Akan Diblokir. <https://www.bbc.com/indonesia/indonesia-42308353>
- Devy, H. S. (2018). Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3), 36-46. <http://dx.doi.org/10.30659/ekobis.19.3.36-46>
- Fitri, R. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI). *E-Journal Accounting*, 11, 32-37. <https://jurnal.stie.asia.ac.id/index.php/jibeka/article/view/43>
- Gunawan, R. A., & Priska, V. (2018). Sustainability pada Return Saham Perusahaan Sektor Industri Pertambangan Batu Bara. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 4(2), 1-10. <http://dx.doi.org/10.31289/jab.v4i2.1978>
- Idowati, R., Wijaya, A. L., & Devi, H. P. (2020). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai ariabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan 50 Biggest Market Capitalization yang di Bursa Efek Indonesia Periode 201-2019. *SIMBA*, 2, 1-12. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/1805>
- Jawas, M. P., & Sulfitri, V. (2022). Pengaruh Sustainability Reporting, Good Cooperate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi Digital*, 1(1), 57-76. <https://doi.org/10.55837/ed.v1i1.31>.

- kaltimtoday.com. (2021). *DLH Samarinda Soroti Banyak Pencemaran Lingkungan dari Tambang Batu Bara*. <https://kaltimtoday.co/dlh-samarinda-soroti-banyak-pencemaran-lingkungan-dari-tambang-batu-bara/>
- Kamila, S., & Purwanti, A. (2020). Mediasi Nilai Perusahaan pada Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Abnormal *Return*. *EQUITY*, 22(2), 239–256. <https://doi.org/10.34209/equ.v22i2.933>
- Kusumawardani, A. M. T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report serta Dampaknya terhadap *Return Saham*. *Owner*, 6(4), 3724–3742. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1129>
- Maharani, P. R., & Pertiwi, T. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *At-Tadbir : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 6(1), 41-53. <https://doi.org/10.31602/atd.v6i1.5873>
- Marwa, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Intangible Asset, Profitabilitas, dan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer (JRAK)*, 9(2), 80-88. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrak/article/view/582>
- Nadyayani, D. A. D., & Suarjaya, G. A. (2021). The Effect Of Profitability On Stock Return. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 695-703. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2021/01/ZZZC21501695703.pdf>
- Puspita, N., & Jasman, J. (2022). Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 63-69. <https://doi.org/10.22225/kr.14.1.2022.63-69>
- Septianingsih, D., Hermanto, & Sakti, D. P. B. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return Saham* dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemediasi. *Jurnal EMBA*, 8(3), 14-24. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/29005/28271>
- Tarmizi, R., Soedarsa, H. G., Indrayenti, & Andrianto, D. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9, 21–33. <http://dx.doi.org/10.36448/jak.v9i1.996>
- Weda, N., & Sudana, P. I. (2021). Sustainability Reporting dan *Return Saham* di Perusahaan Terindeks LQ45. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(6), 1356-1374. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i06.p01>
- Wijayanti. (2016). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Seminar Nasional dan the 3rd Call For Syariah Paper (SANCALL)*, 39-51. <https://publikasiilmiah.ums.ac.id/handle/11617/7350>