

**ANALISIS *RETURN* SAHAM DALAM MENDUKUNG SDGS 3 DI BURSA
ASEAN TAHUN 2024 DIMODERASI UKURAN PERUSAHAAN**

TESIS

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Guna Mencapai Gelar Magister
PROGRAM STUDI
MAGISTER AKUNTANSI**



Diajukan Oleh :

NURUL FITRIA

NPM : 23062020006

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR**

**SURABAYA
2025**

**ANALISIS RETURN SAHAM DALAM MENDUKUNG SDGS 3 DI BURSA ASEAN TAHUN 2024
DIMODERASI UKURAN PERUSAHAAN**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nurul Fitria
NPM : 23062020006

Telah dipertahankan di depan Penguji
Pada tanggal 2 Desember dan dinyatakan telah
memenuhi syarat untuk diterima

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Pembimbing I

Prof. Dr. Indrawati Yuhertiana, MM, Ak, CA, CMA, CIPSAS
NIP. 196610171993032001

Pembimbing II

Dr. Dra. Ec. Siti Sundari, M.Si, CFA
NIP. 196308121990032001

Anggota Dewan Penguji

Dr. Dra. Ec. Endah Susilowati, M.Si, CFA, CBV, CMA
NIP. 196403191992032001

Anggota Dewan Penguji

Dr. Gideon Setyo Budi W., M.Si, CFA, CFA
NIP. 196706222021211001

Surabaya, 2 Desember 2025
UPN "Veteran" Jawa Timur
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Dr. Dra. Ec. Tri Kartika Pertiwi, M.Si
NIP. 196304201991032001

LEMBAR PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nurul Fitria
NPM : 23062020006
Program Studi : Magister Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan bahwa dalam dokumen ilmiah Tesis tidak terdapat bagian karya ilmiah lain yang telah diajukan untuk memperoleh gelar akademik di suatu Lembaga Pendidikan Tinggi, dan juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang/Lembaga lain, kecuali yang secara tertulis di sitasi dalam dokumen ini dan disebutkan secara lengkap dalam daftar pustaka.

Dan saya menyatakan bahwa dokumen ilmiah ini bebas dari unsur-unsur plagiasi. Apabila dikemudian hari indikasi plagiat pada Tesis / Disertasi ini, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari siapapun juga dan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surabaya, 2 Desember 2025



Nurul Fitria

KATA PENGANTAR

Puji syukur dipanjatkan kehadirat Allah SWT atas karunia dan rahmatNya penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul “Analisis *Return Saham* dalam Mendukung SDGs 3 di Bursa ASEAN Tahun 2024 Dimoderasi Ukuran Perusahaan”.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Prof. Dr. Indrawati Yuhertiana, MM, Ak, CA, CMA, CIPSAS selaku Pembimbing I, dan Dr. Dra. Ec. Siti Sundari, M.Si. CFA selaku Pembimbing II. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada :

1. Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur
Prof. Dr. Ir. Akhmad Fauzi, M.MT.
2. Ibu Dr. Dra. Ec. Endah Susilowati, M.Si, CFA, CBV, CMA selaku Dosen Penguji I dan Ibu Dr. Dra. Ec. Erna Sulistyowati, MM., CIBA, CBV selaku Dosen Penguji II atas masukan, saran, dan bimbingannya.
3. Dekan beserta staf dan seluruh Dosen Program Studi Magister Akuntansi UPN “Veteran” Jawa Timur.
4. Orang tua dan segenap keluarga yang senantiasa mendukung dan menjadi motivasi terbesar dalam hidup ini.
5. Rekan-rekan sekelas Magister Akuntansi angkatan 2023 yang telah menemani serta mewarnai perjalanan studi ini dengan segala dinamika dan kebersamaannya.

6. Serta pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu disini yang senantiasa mendukung penulis bagaimanapun keadaan penulis, yang menyemangati penulis, dan senantiasa mendorong penulis agar terus melangkah, penulis persembahkan laporan ini untuk kalian semua.

Tesis ini masih jauh dari kata sempurna dikarenakan terbatasnya pengalaman penulis. Namun demikian, penulis berharap semoga memberikan manfaat dalam membangun keilmuan, masyarakat, bangsa, dan negara.

Surabaya, 2 Desember 2025



Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
Abstrak	ix
<i>Abstract</i>	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah	17
1.3. Tujuan Penelitian.....	18
1.4. Manfaat Penelitian.....	19
BAB II TELAAH PUSTAKA	20
2.1. Review Penelitian Sebelumnya	20
2.2. Landasan Teori / Pustaka.....	26
2.2.1. <i>Signalling Theory</i>	26
2.2.2. <i>Return Saham</i>	27
2.2.3. <i>Return On Asset (ROA)</i>	29
2.2.4. <i>Pertumbuhan Penjualan</i>	31
2.2.5. <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>	33
2.2.6. <i>Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure</i>	35
2.2.7. <i>Ukuran Perusahaan</i>	39
2.2.8. <i>Sustainable Development Goals (SDGs)</i>	41
2.2.9. <i>SDGs 3 Good Health And Well-Being</i>	44
2.2.10. <i>Bursa ASEAN</i>	46
2.3. Kerangka Penelitian	49
2.4. Hipotesis	56

BAB III METODE PENELITIAN.....	58
3.1. Jenis dan Disain Penelitian	58
3.2. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel.....	60
3.2.1. Variabel Dependen (Y)	60
3.2.2. Variabel Independen (X)	60
3.2.3. Variabel Moderasi (M).....	64
3.3. Tempat dan Waktu Penelitian.....	64
3.4. Populasi dan Sampel	65
3.4.1 Populasi.....	65
3.4.2 Sampel	66
3.4.3. Cara Pengambilan Sampel	69
3.5. Teknik Analisis	70
3.5.1. Statistik Deskriptif.....	70
3.5.2. Uji Regresi Linear Berganda	71
3.5.3. Uji Asumsi Klasik	72
3.5.4. Uji Hipotesis.....	75
3.5.5. Moderate Regression Analysis (MRA)	76
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	80
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian.....	80
4.2. Deskripsi Variabel Penelitian	87
4.3. Hasil Penelitian – Pengujian Hipotesis	107
4.4. Pembahasan	122
4.5. Implikasi Penelitian.....	140
4.6. Keterbatasan Penelitian	141
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	142
5.1 Kesimpulan	142
5.2. Saran	143
DAFTAR PUSTAKA.....	144

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Rincian Total Populasi Penelitian.....	65
Tabel 3.2 Kriteria Sampel Penelitian.....	66
Tabel 3.3 Sampel Penelitian	67
Tabel 4.1 Hasil Pengamatan Return Saham.....	87
Tabel 4.2 Hasil Pengamatan Return On Asset (ROA).....	90
Tabel 4.3 Hasil Pengamatan Pertumbuhan Penjualan	93
Tabel 4.4 Hasil Pengamatan Debt To Equity Ratio (DER)	96
Tabel 4.5 Hasil Pengamatan Nilai ESG Disclosure	100
Tabel 4.6 Hasil Pengamatan Ukuran Perusahaan.....	104
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik Deskriptif	107
Tabel 4.8 Hasil Uji Normalitas	109
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas	110
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas	110
Tabel 4.11 Hasil Uji t	111
Tabel 4.12 Hasil Uji F	115
Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi	115
Tabel 4.14 Hasil Uji Moderasi.....	116

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 The Corporate Sustainability Solution: Triple Bottom Line (Elkington, 1994)	12
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Penelitian	154
Lampiran 2 Harga Saham untuk Perhitungan Return	161
Lampiran 3 Standard Topik Gri 2, 300, Dan 400	163
Lampiran 4 Perhitungan Skor ESG Disclosure.....	169
Lampiran 5 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	171
Lampiran 6 Hasil Uji Normalitas	172
Lampiran 7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	173
Lampiran 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	174
Lampiran 9 Hasil Uji t	175
Lampiran 10 Hasil Uji F	176
Lampiran 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	177
Lampiran 12 Hasil Uji Regresi Moderasi	178

ANALISIS RETURN SAHAM DALAM MENDUKUNG SDGS 3 DI BURSA ASEAN TAHUN 2024 DIMODERASI UKURAN PERUSAHAAN

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA), Pertumbuhan Penjualan, *Debt to Equity Ratio* (DER), serta *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Disclosure terhadap *return* saham, serta menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa ASEAN tahun 2024. Pemilihan sektor kesehatan didasarkan pada kontribusinya terhadap pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs) 3, yaitu *Good Health and Well-Being*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang memuat standar GRI 2, 300, dan 400. Dari total populasi 147 perusahaan, sebanyak 75 perusahaan memenuhi kriteria *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel berpengaruh terhadap *return* saham kecuali *Return On Asset* (ROA). Hasil moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ROA, pertumbuhan penjualan, dan DER terhadap *return* saham. Namun, ukuran perusahaan terbukti memperkuat pengaruh ESG *Disclosure* terhadap *return* saham. Penelitian ini memberikan kontribusi penting dengan menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak hanya menciptakan citra positif bagi perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan *return* saham. Peningkatan *return* saham tersebut turut mendukung pencapaian SDGs 3 melalui meningkatnya minat investor yang mendorong bertambahnya dana investasi untuk praktik bisnis kesehatan yang berkelanjutan.

Kata Kunci : *Return Saham, Rasio Keuangan, ESG Disclosure, SDGs*

**STOCK RETURN ANALYSIS IN SUPPORT OF SDGS 3 ON THE
ASEAN STOCK EXCHANGE IN 2024 MODERATED BY COMPANY
SIZE**

Abstract

This study aims to analyze the influence of Return on Asset (ROA), Sales Growth, Debt to Equity Ratio (DER), and Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on stock returns, as well as examine the role of firm size as a moderating variable in health sub-sector companies listed on ASEAN stock exchanges in 2024. The selection of the health sector is based on its contribution to achieving Sustainable Development Goals (SDGs) 3, namely Good Health and Well-Being. This research uses secondary data obtained from financial reports and sustainability reports that comply with GRI Standards 2, 300, and 400. Out of a total population of 147 companies, 75 companies met the purposive sampling criteria. Data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that all variables influence stock returns except Return on Asset (ROA). The moderation results indicate that firm size does not moderate the effects of ROA, sales growth, and DER on stock returns. However, firm size is proven to strengthen the effect of ESG Disclosure on stock returns. This study provides an important contribution by demonstrating that sustainability disclosure not only builds a positive corporate image but can also enhance stock returns. The increase in stock returns further supports the achievement of SDGs 3 through rising investor interest, which encourages greater investment funds for sustainable health business practices.

Keywords: Stock Return, Financial Ratios, ESG Disclosure, SDGs 3