



**DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN
ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE SEBAGAI
VARIABEL MODERATOR DI INDUSTRI PROPERTI
DAN REAL ESTATE**



TESIS

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**
Deni Agustino
55122120064

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2025**



**DETERMINAN *RETURN* SAHAM DENGAN
ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE SEBAGAI
VARIABEL MODERATOR DI INDUSTRI PROPERTI
DAN REAL ESTATE**



TESIS

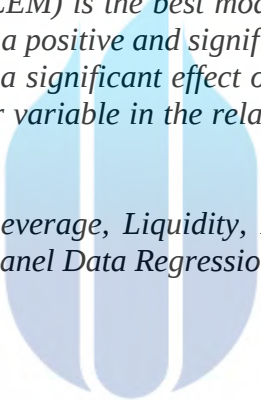
**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**
Deni Agustino
55122120064

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2025**

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of liquidity (CR), leverage (DER), profitability (ROA), and sales growth (SG) on stock returns, with Environmental Social and Governance (ESG) as a moderator variable. The research data is panel data from 13 companies listed on the Indonesia Stock Exchange and have reports related to ESG scores during the 2020-2023 period. Data analysis was carried out descriptively and inferentially. Inferential analysis uses a panel data regression approach, this analysis involves moderating variables into the regression model to test the interaction between independent and moderating variables whether they have a significant influence on the dependent variable. ESG as a moderator variable is used to moderate the independent variable against the dependent variable whether it strengthens or weakens. The results of the model selection test show that the common effect model (CEM) is the best model. The results of the study found that CR, ROA, and SG have a positive and significant effect on stock returns, while DER and ESG do not have a significant effect on stock returns. In addition, ESG does not act as a moderator variable in the relationship between CR, DER, ROA, and SG with stock returns.

Keywords: *Stock Return, Leverage, Liquidity, Profitability, Sales growth, ESG, Property and Real Estate, Panel Data Regression*



UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas (CR), *leverage* (DER), profitabilitas (ROA), dan pertumbuhan penjualan (SG) terhadap *return* saham, dengan *Environmental Social and Governance* (ESG) sebagai variabel moderator. Data penelitian merupakan data panel dari 13 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan memiliki laporan terkait skor ESG selama periode 2020-2023. Analisis data dilakukan secara deskriptif dan inferensial. Analisis inferensial menggunakan pendekatan regresi data panel, analisis ini melibatkan variabel moderasi ke dalam model regresi untuk menguji interaksi antara variabel independen dan moderasi apakah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. ESG sebagai variabel moderator digunakan untuk memoderasi variabel bebas terhadap variabel terikat apakah memperkuat atau memperlemah. Hasil uji pemilihan model menunjukkan bahwa model efek umum (*Common Effect Model/CEM*) merupakan model terbaik. Hasil penelitian menemukan bahwa CR, ROA, dan SG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan DER dan ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, ESG tidak berperan sebagai variabel moderator dalam hubungan antara CR, DER, ROA, dan SG dengan *return* saham.

Kata Kunci: *Return Saham, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, ESG, Properti dan Real Estate, Regresi Data Panel*

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Determinan *Return* Saham dengan *Environmental Social Governance* sebagai Variabel Moderator di Industri Properti dan Real Estate

Bentuk Tesis : Faktor Pengaruh *Return* Saham Perusahaan

Nama : Deni Agustino

NIM : 55122120064

Program : Pascasarjana Program Magister Manajemen

Tanggal : 22 Agustus 2025

Mengesahkan

Pembimbing



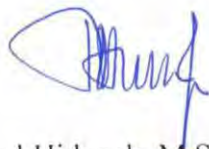
UNIVERSITAS

(Dr. Augustina Kurniasih, ME.)

MERCU BUANA

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi Magister Manajemen



(Dr. Nurul Hidayah, M.Si, Ak)



(Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM.)

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini :

Judul : Determinan *Return Saham* dengan *Environmental Social Governance* sebagai Variabel Moderator di Industri Properti dan Real Estate
Bentuk Tesis : Faktor Pengaruh *Return Saham* Perusahaan
Nama : Deni Agustino
NIM : 55122120064
Program : Pascasarjana Program Magister Manajemen
Tanggal : 3 Juli 2024

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data dan hasil pengolahan yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 03 Juli 2024



Deni Agustino

**PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (*SIMILARITY*)
KARYA ILMIAH**
/SIMILARITY CHECK STATEMENT FOR SCIENTIFIC WORKS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh
/The undersigned, hereby declare that the scientific work written by

Nama */Name* : DENI AGUSTINO
NIM */Student id Number* : 55122120064
Program Studi */Study program* : S2 Manajemen

dengan judul:
/The title:

“PERAN ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE (ESG) DALAM
MEMODERASI PENGARUH FAKTOR KEUANGAN TERHADAP RETURN SAHAM
PADA INDUSTRI PROPERTI DAN REAL ESTATE”

telah dilakukan pengujian plagiasi (*similarity*) dengan sistem **Turnitin** pada tanggal:
/Has undergone a plagiarism (similarity) check using the Turnitin system on the date:

18 September 2025

didapatkan nilai persentase sebesar:
and the similarity percentage obtained was:

23 %

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 18 September 2025
Kepala Administrasi/ Tata Usaha
FEB Universitas Mercu Buana
/Head of FEB Administrator



scan or [click here](#) for verify

Ahmad Faqih, S.E., M.M.

KATA PENGANTAR

Dengan rasa syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat-Nya yang melimpah, penulis akhirnya menyelesaikan penyusunan Tesis berjudul "*Determinan Return Saham dengan Environmental Social Governance Sebagai Variabel Moderator di Industri Properti dan Real Estate*". Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen dari Program Studi Magister Manajemen, Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana Jakarta.

Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan kontribusi dalam penyusunan karya ilmiah ini. Khususnya kepada Dr. Augustina Kurniasih selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan arahan dari awal hingga penyelesaian Tesis ini. Juga kepada Matrodji H. Mustafa Ph.D sebagai penguji dalam Seminar Proposal, Dr. Pardomuan Sihombing, MSM sebagai penguji dalam Seminar Hasil serta kepada penguji-penguji lainnya dalam Ujian Tesis. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada Dr. Nurul Hidayah, MSI, AK selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis dan seluruh staf atas upaya menciptakan lingkungan akademik yang kondusif di Fakultas.

Tidak lupa, penulis berterima kasih kepada Dr. Lenny Christina Nawangsari, ME selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, serta kepada seluruh dosen dan staf administrasi Program Studi yang telah memberikan dukungan dalam berbagai bentuk. Terima kasih juga kepada rekan-rekan mahasiswa yang telah memberikan simpati dan bantuan selama proses penulisan.

Pada akhirnya, penulis juga ingin menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada keluarga tercinta, anak-anak, kakak adik dan orang tua atas kasih sayang, doa, serta dukungan mereka yang tak kenal lelah. Semoga hasil penulisan ini dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat dalam mengetahui faktor apa saja yang memengaruhi *return* saham di industri properti dan real estate. Diharapkan juga hasil penelitian ini dapat membantu para investor dalam berinvestasi pada perusahaan properti dan real estate.

Penulis

Deni Agustino

DAFTAR ISI

ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
LEMBARAN PENGESAHAN.....	iii
LEMBARAN PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN PENGECEKAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR GRAFIK	xi
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1.Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	13
1.3 Tujuan Penelitian	14
1.4 Kontribusi Penelitian.....	15
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Teori	18
2.1.1 <i>Grand Theory</i>	18
2.1.1.1 Teori Keuangan	18
2.1.1.2 Teori Perusahaan	20
2.1.1.3 Teori Keberlanjutan	21
2.1.2 <i>Middle Theory</i>	22
2.1.2.1 Teori Modigliani-Miller	22
2.1.2.2 Teori Sinyal	24
2.1.2.3 Teori Struktur Modal	27
2.1.2.4 Teori Stakeholder	28
2.1.2.5 Teori Keagenan.....	30
2.1.2.6 Teori Nilai Bersama.....	32
2.1.3 <i>Applied Theory</i>	34
2.1.3.1 Teori Likuiditas	34
2.1.3.2 Teori <i>Leverage</i>	37
2.1.3.3 Teori Profitabilitas	40

2.1.3.4 Teori <i>Sales growth</i>	42
2.1.3.5 Teori ESG	44
2.2 Penelitian Terdahulu	49
2.3 Pengembangan Hipotesis	57
2.4 Kerangka Pemikiran.....	63
BAB. III METODE PENELITIAN	64
3.1 Desain Penelitian.....	64
3.2 Variabel dan Pengukuran	65
3.3 Populasi dan Sampel	68
3.4 Metode Pengumpulan Data	70
3.5 Metode Analisis Data : Deskriptif & Inferensial	71
3.5.1 Analisis Deskriptif	71
3.5.2 Analisis Inferensial	72
3.5.2.1 Analisis Regresi Berganda Moderasi Model Data Panel.....	73
3.5.2.2 Uji Asumsi Regresi Klasik	76
3.5.2.3 Pilihan Model Regresi Data Panel.....	79
3.5.2.4 Uji Model Regresi Data Panel	82
3.5.2.5 Uji Kesesuaian Model Regresi	84
3.5.2.6 Uji Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat ...	86
3.5.2.7 Uji Peran dan Pengaruh Variabel Moderator	89
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	92
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	92
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian.....	95
4.3 Persamaan 1	98
4.4 Persamaan 2	101
4.5 Persamaan 3	104
4.6 Pembahasan.....	108
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	122
5.1 Kesimpulan	122
5.2 Saran.....	123
DAFTAR PUSTAKA	127
LAMPIRAN.....	137

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	<i>Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2019 sd 2022</i>	2
Tabel 3.1	Variabel dan Pengukuran	66
Tabel 3.2	Kriteria Pemilihan Sampel	69
Tabel 3.3	Perusahaan Properti dan Real Estate dengan Nilai ESG Terbaru 2023	69
Tabel 4.1	Peningkatan Perusahaan Properti dan Real Estate Terdaftar BEI....	93
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	95
Tabel 4.3	Hasil Pemilihan Model Panel Terbaik Persamaan 1.....	98
Tabel 4.4	Hasil Analisis Regresi Persamaan 1.....	99
Tabel 4.5	Hasil Pemilihan Model Panel Terbaik Persamaan 2.....	101
Tabel 4.6	Hasil Analisis Regresi Persamaan 2.....	102
Tabel 4.7	Hasil Pemilihan Model Panel Terbaik Persamaan 3.....	104
Tabel 4.8	Hasil Analisis Regresi Persamaan 3.....	106
Tabel 4.9	Hasil Keseluruhan Analisis Regresi.....	108



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	63
------------------------------------	----



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Return Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2019 sd 2022.....	3
---	---

