

**TESIS**  
**PERAN *SUSTAINABLE GROWTH RATE* DALAM**  
**MEMPENGARUHI *RETURN SAHAM* DAN *INVESTMENT***  
***RISK* DENGAN PANDEMI COVID-19 DAN PENGUNGKAPAN**  
***SUSTAINABILITY REPORT* SEBAGAI VARIABEL**  
**MODERASI**



**Disusun Oleh:**  
**Nova Febriani**  
**2020318320015**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS LAMBUNG MANGKURAT**  
**BANJARMASIN**  
**2022**

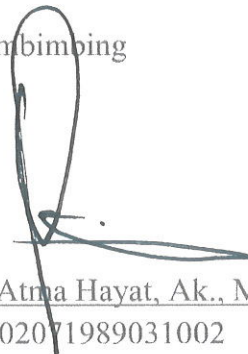
## LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Tesis : “*Peran Sustainable Growth Rate Dalam Mempengaruhi Return Saham dan Investment Risk Dengan Pandemi Covid-19 dan Pengungkapan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderasi*”

Nama : Nova Febriani

NIM : 2020318320015


Penbimbing



Dr. Drs. Ec. H. Atma Hayat, Ak., M.Si  
NIP. 196302071989031002

Mengetahui,  
Ketua Program Magister Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Lambung Mangkurat



  
Dr. Drs. Zakhyadi Ariffin, M.Si  
NIP. 196002081987031001

Tanggal Lulus: 23 Juni 2022

# LEMBAR PENGESAHAN

“Peran *Sustainable Growth Rate* Dalam Mempengaruhi *Return Saham* dan *Investment Risk* Dengan Pandemi Covid-19 dan Pengungkapan *Sustainability Report* Sebagai Variabel Moderasi”

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

NOVA FEBRIANI

2020318320015

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji pada tanggal 23 Juni 2022 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing

Dr. Drs. Ec. H. Alma Hayat, Ak., M.Si

NIP. 196302071989031002

Penguji I

Dr. Astrid Juniar, SE., M.M.  
NIP. 197806182005011001

Penguji II

Widyafendhi, SE., M.Si.  
NIP. 197611062006041002

Penguji III

Ali Sadikin, SE., M.M.

NIP. 197212122002121002

Mengetahui,  
Ketua Program Magister Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Lambung Mangkurat



Dr. Zakhyadi Ariffin, M.Si  
NIP. 196002081987031001

## **SURAT PERNYATAAN KEASLIAN**

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan dengan sesungguhnya, bahwa Tesis ini merupakan hasil penelitian yang telah saya lakukan. Segala kutipan dan bantuan dari berbagai sumber telah diungkapkan sebagaimana mestinya. Tesis ini belum pernah dipublikasikan untuk keperluan lain oleh siapapun juga. Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya ini tidak benar, maka saya bersedia menerima akibat hukum dari ketidakbenaran pernyataan tersebut.

Banjarmasin, Juni 2022

Nova Febriani

2020318320015

# KATA PENGANTAR

Puji syukur kita panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan kesehatan dan umur panjang sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Peran *Sustainable Growth Rate* Dalam Mempengaruhi *Return Saham* dan *Investment Risk* Dengan Pandemi Covid-19 dan Pengungkapan *Sustainability Report* Sebagai Variabel Moderasi”. Penulis berterimakasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan bantuan demi terwujudnya tesis ini. Pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Sutarto Hadi, M.Si., M.Sc selaku Rektor Universitas Lambung Mangkurat beserta seluruh jajarannya.
2. Dr. Drs. Ec. H. Atma Hayat, Ak., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Lambung Mangkurat serta sekaligus Dosen Pembimbing peneliti yang telah membimbing dan mengarahkan hingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.
3. Dr. Drs. Zakhyadi Ariffin, M.Si selaku Ketua Program Studi S2 Magister Manajemen Universitas Lambung Mangkurat beserta seluruh staff dan jajarannya.
4. Dr. Asrid Juniar, SE., M.M, Widayarfendhi, SE., M.M dan Ali Sadikin, SE., M.M selaku dosen penguji yang telah memberikan arahan dan masukan yang sangat bermanfaat pada penelitian ini.
5. Dody Hairiyandi (Suami Tercinta) dan Muhammad Raufan Khairan (Anak Tercinta) atas dukungan dan semangatnya baik saat suka dan duka dalam proses pengerjaan tesis sehingga dapat terselesaikan dengan baik.

6. Kedua Orang Tua dan Adik Tercinta, atas dukungan dan nasehat yang diberikan selama ini sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini tepat waktu.
7. Seluruh Dosen yang telah mengajar dari awal matrikulasi hingga semester akhir serta seluruh staff yang membantu teknis proses perkuliahan.
8. Dr. Wendy Kesuma yang telah memberikan arahan dan masukan kepada penulis dalam proses pengerjaan tesis.
9. Dr. Ali Kesuma yang telah memberikan semangat dan dukungan sehingga tesis ini dapat selesai dengan baik.
10. Seluruh rekan kerja di Universitas Darwan Ali (Herlina, Lina, Revita, Bu Fitri, Bu Yuli, Bu Ila) yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis.
11. Seluruh teman dan rekan MM FEB ULM angkatan 2020 dalam menimba ilmu bersama.

Penulis berharap semoga tesis ini akan berguna bagi semua pihak terutama untuk pengembangan ilmu pengetahuan dan teknologi. Penulis menyadari bahwa dalam penyajian tesis ini tidak luput dari kesalahan dan jauh dari kata sempurna karena sesungguhnya kesempurnaan itu hanya milik Allah SWT semata. Oleh karena itu penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran yang diberikan.

Banjarmasin, Juni 2022

Nova Febriani

2020318320015

## **ABSTRACT**

*Nova Febriani (2022). The role of sustainable growth rate in affecting stock returns and investment risk with Covid-19 pandemic and sustainability reports disclosure as moderating variable. Advisor: Dr. Drs. Ec. H. Atma Hayat, Ak.,M.Si.*

*This study aims to investigate the effect of the sustainable growth rate on stock returns and investment risk, as well as to find out the difference between its effects during the Covid-19 pandemic and when companies disclose sustainability reports. This research was conducted on 60 companies listed on the Stock Exchange which were selected through purposive sampling technique using data analysis techniques panel regression.*

*The results showed that the sustainable growth rate has a significant negative effect on return and investment risk. The negative influence of the sustainable growth rate became stronger during the Covid-19 pandemic, while the effect of the sustainable growth rate on investment risk became weaker during the Covid-19 pandemic. Investors prefer companies that have a low sustainable growth rate during the Covid-19 pandemic because investors are more interested in companies that distribute high dividends.*

*The results also show that companies that publish sustainability reports and those that do not publish do not have a significant impact on the effect of sustainable growth rate on stock returns and investment risk. Investors still consider this report not the main benchmark in investing in the capital market.*

**Keyword:** *Sustainable growth rate, Stock return, Investment risks, Covid-19, Sustainability report*

Banjarmasin, 18 Juli 2022

Approved by:

Head of Language Center



Prof. Dr. Fatchul Mu'in, M. Hum  
NIP196103041989031003

## ABSTRAKSI

Nova Febriani (2022). Peran *sustainable growth rate* dalam mempengaruhi *return* saham dan *investment risk* dengan pandemi Covid-19 dan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel moderasi. Pembimbing: Dr. Drs. Ec. H. Atma Hayat, Ak., M.Si.

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari *sustainable growth rate* terhadap *return* saham dan *investment risk*, serta untuk mengetahui perbedaan pengaruhnya saat ada pandemi covid-19 dan pada saat perusahaan mengungkapkan *sustainability report*. Penelitian ini dilakukan pada 60 perusahaan terdaftar di BEI yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* dengan menggunakan teknik analisis data berupa *panel regression*.

Hasil penelitian menunjukkan *sustainable growth rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* dan *investment risk*. Pengaruh negatif antara *sustainable growth rate* menjadi semakin kuat pada saat pandemi Covid-19, sedangkan pengaruh *sustainable growth rate* terhadap *investment risk* menjadi semakin lemah saat adanya pandemi Covid-19. Investor lebih senang pada perusahaan yang memiliki *sustainable growth rate* yang rendah saat pandemi Covid-19 karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi.

Hasil penelitian juga menunjukkan jika perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* dan yang tidak menerbitkan tidak memberikan dampak yang signifikan antara pengaruh *sustainable growth rate* terhadap *return* saham dan *investment risk*. Investor masih menganggap laporan ini bukan menjadi tolak ukur utama dalam berinvestasi di pasar modal.

**Kata Kunci:** *Sustainable growth rate*, *return* saham, *investment risk*, covid-19, *sustainability report*



# DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
ABSTRAKSI .....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 LATAR BELAKANG .....	1
1.2 RUMUSAN MASALAH .....	11
1.3 TUJUAN PENELITIAN .....	12
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	13
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	13
1.4.2 Manfaat Praktis .....	14
1.5 SISTEMATIKA PEMBAHASAN.....	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	17
2.1 LANDASAN TEORI.....	17
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> .....	17
2.1.2 <i>Sustainable Growth Rate (SGR)</i> .....	18
2.1.3 Pandemi Covid-19 .....	18
2.1.4 <i>Sustainability Report</i> .....	20
2.1.5 <i>Return Saham</i> .....	22
2.1.6 <i>Investment Risk</i> .....	23
2.1.7 IHSG .....	24
2.1.8 Inflasi .....	25
2.1.9 Kurs.....	26
2.2 PENELITIAN TERDAHULU .....	28
BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS PENELITIAN.....	34
3.1 KERANGKA KONSEPTUAL .....	34
3.2 HIPOTESIS PENELITIAN .....	36
3.2.1 <i>Sustainable Growth Rate (SGR)</i> terhadap <i>Return Saham</i> .....	36

3.2.2 Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pengaruh <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR) dengan <i>Return Saham</i> .....	37
3.2.3 Dampak <i>Sustainability Report</i> Terhadap Pengaruh <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR) dengan <i>Return Saham</i> .....	39
3.2.4 Dampak <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR) Terhadap <i>Investment Risk</i> ..	40
3.2.5 Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pengaruh <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR) dengan <i>Investment Risk</i> .....	41
3.2.6 Dampak <i>Sustainability Report</i> Terhadap Pengaruh <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR) dengan <i>Investment Risk</i> .....	43
BAB IV METODE PENELITIAN .....	45
4.1 RUANG LINGKUP PENELITIAN.....	45
4.2 JENIS PENELITIAN .....	45
4.3 LOKASI PENELITIAN.....	45
4.4 UNIT ANALISIS .....	46
4.5 POPULASI & SAMPEL.....	46
4.6 VARIABEL DAN DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL .....	47
4.6.1 <i>Sustainable Growth Rate</i> (SGR).....	48
4.6.2 <i>Return Saham</i> .....	49
4.6.3 <i>Investment Risk</i> .....	49
4.6.4 Pandemi Covid-19 .....	50
4.6.5 <i>Sustainability Report</i> .....	50
4.6.6 Inflasi .....	50
4.6.7 IHSG .....	51
4.6.8 Kurs.....	51
4.7 SUMBER DATA .....	52
4.8 TEKNIK ANALISIS DATA .....	52
4.8.1 Statistik Deskriptif .....	52
4.8.2 <i>Panel Regression</i> .....	53
4.8.3 Uji Multikolinieritas .....	55
4.8.4 Uji Heteroskedastisitas .....	56
4.8.5 Uji Autokorelasi.....	56
4.8.6 Uji F .....	57
4.8.7 Koefisien Determinasi ( <b>R<sup>2</sup></b> ) .....	57
4.8.8 Uji t.....	57
BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN.....	60
5.1 GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN.....	60
5.2 HASIL DAN ANALISIS DATA .....	61

5.2.1 Statistik Deskriptif .....	61
5.2.2 Hasil Uji Estimasi Data Panel.....	64
5.2.3 Hasil Uji Asumsi Klasik .....	66
5.2.4 Analisis Data.....	68
5.2.5 Analisis Kelayakan Model Penelitian.....	72
5.2.7 Pembahasan Hasil Penelitian .....	74
5.2.8 Implikasi Hasil Penelitian.....	80
5.2.9 Keterbatasan Penelitian.....	82
<b>BAB VI PENUTUP .....</b>	<b>83</b>
<b>6.1 KESIMPULAN.....</b>	<b>83</b>
<b>6.2 SARAN .....</b>	<b>84</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.2 1 Penelitian Terdahulu .....	28
Tabel 4.5 1 Tabel Distribusi Sampel Penelitian.....	47
Tabel 5.2 1 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Selama 5 Tahun .....	61
Tabel 5.2 2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Per Tahun .....	62
Tabel 5.2.3.1 Hasil Uji Multikolinieritas .....	66
Tabel 5.2.3 2 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	67
Tabel 5.2.3 3 Hasil Uji Autokorelasi .....	68
Tabel 5.2.4 1 Hasil Regresi .....	69
Tabel 5.2.6 1 Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian .....	73
Tabel 5.2.7. 1 Hasil Regresi Retention Rate Dengan Return Saham.....	75

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.1 Jumlah Perusahaan Yang Menerbitkan Sustainability Report .....	5
Gambar 1.1 2 Perkembangan <i>Sustainable Growth Rate</i> Indeks SRI-KEHATI.....	6
Gambar 1.1 3 Perkembangan <i>Sustainable Growth Rate</i> Selama 6 Tahun Terakhir	7
Gambar 3. 1 Kerangka Konseptual Model I .....	34
Gambar 3. 2 Kerangka Konseptual Model II.....	35