

Pengaruh Sentimen Investor, Pengungkapan ESG, Kinerja Keuangan terhadap Return Saham Syariah

Eva Fauziah¹, Ely Windarti Hastuti^{2*}, Khairul Mujahidi³, Fety Widiyanti Aptasari⁴, Baiq Krisnina Maharani Putri⁵

¹Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, Universitas Darussalam Gontor

^{2, 3, 4, 5}Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram

*elywindarti@staff.unram.ac.id

Diterima: 18-12-2024

Direvisi: 02-06-2025

Disetujui: 21-06-2026

ABSTRAK

Pasar modal di Indonesia terus mengalami perkembangan pesat, termasuk sektor energi yang menarik minat investor karena ketersediaan sumber daya alam yang melimpah. Pasar modal syariah, yang berlandaskan prinsip syariah, juga menunjukkan pertumbuhan signifikan, tercermin dari kenaikan Indeks Saham Syariah Indonesia sebesar 15,19% pada 2022. Para investor di sektor energi mengharapkan *return* saham yang optimal dengan risiko minimal, sehingga berbagai faktor seperti kinerja keuangan, sentimen investor, dan pengungkapan ESG semakin dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, terdapat ketidakpastian mengenai sejauh mana faktor-faktor tersebut mempengaruhi *return* saham, terutama dalam konteks pasar modal syariah. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat menjadi indikator utama *return* saham, sementara sentimen investor dan pengungkapan ESG memberikan hasil yang bervariasi. Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji bagaimana sentimen investor, pengungkapan ESG, dan kinerja keuangan yang diukur melalui ROA memengaruhi *return* saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI selama periode 2021-2022. Penelitian ini menawarkan kebaruan dengan mengintegrasikan sentimen investor, pengungkapan ESG, dan kinerja keuangan secara simultan dalam konteks pasar modal syariah sektor energi, yang masih relatif terbatas dikaji pada perusahaan terdaftar di ISSI periode pascapandemi. Dalam pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 13 perusahaan yang dianalisis dengan metode analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa TVA dan ESG tidak memberikan pengaruh terhadap RT. Namun, ROA memiliki pengaruh terhadap RT. Investor sebaiknya lebih memprioritaskan analisis kinerja keuangan, khususnya ROA, dalam pengambilan keputusan investasi pada saham syariah sektor energi, sementara perusahaan perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset untuk menarik investor di pasar modal syariah.

Kata kunci: Sentimen investor; Pengungkapan ESG; Kinerja keuangan; *Return* saham

ABSTRACT

The capital market in Indonesia continues to experience rapid development, including the energy sector which attracts investors due to the availability of abundant natural resources. The Islamic capital market, which is based on sharia principles, also showed significant growth, as reflected in the increase in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) by 15.19% in 2022. Investors in the energy sector expect optimal stock returns with minimal risk, so factors such as financial performance, investor sentiment, and ESG disclosure are increasingly considered in investment decision-making. However, there is uncertainty about the extent to which these factors affect stock returns, especially in the context of the Islamic capital market. Some studies suggest that financial performance can be a key indicator of stock returns, while investor sentiment and ESG disclosures provide mixed results. This study was conducted to examine how investor sentiment, ESG disclosure, and financial performance measured through ROA

affect the stock returns of energy sector companies listed on ISSI during the 2021-2022 period. This study offers novelty by simultaneously integrating investor sentiment, ESG disclosure, and financial performance within the context of the Islamic capital market in the energy sector, which remains relatively underexplored for companies listed in the ISSI during the post-pandemic period. In the selection of samples using the purposive sampling technique which resulted in 13 companies being analyzed by multiple linear regression analysis methods. Based on the test results, it was found that TVA and ESG did not have an effect on RT. However, ROA has an influence on RT. Investors should prioritize financial performance analysis, especially ROA, in making investment decisions in sharia stocks in the energy sector, while companies need to improve the efficiency of asset management to attract investors in the sharia capital market.

Keywords: *Investor sentiment; ESG disclosure; Financial performance (ROA); Stock return*

PENDAHULUAN

Dalam pengambilan keputusan investasi yang bijak dan berkelanjutan, pemahaman terhadap sektor-sektor dalam pasar modal menjadi faktor yang sangat penting. Setiap sektor memiliki karakteristik unik serta dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham. Untuk memudahkan investor dalam menilai potensi pertumbuhan dan tingkat risiko suatu saham, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengelompokkan saham yang diperdagangkan di pasar modal ke dalam 11 sektor utama (BIONS, 2023). Dengan adanya klasifikasi ini, investor dapat lebih mudah melakukan analisis yang terarah serta merancang strategi investasi yang lebih terstruktur, termasuk diversifikasi portofolio guna meminimalkan risiko sekaligus meningkatkan peluang keuntungan.

Sebagai salah satu sektor dengan peran strategis dalam perekonomian nasional, sektor energi memiliki daya tarik investasi yang tinggi. Perusahaan di sektor ini bergerak dalam berbagai aktivitas, mulai dari eksplorasi, produksi, hingga distribusi sumber daya energi, baik yang terbarukan seperti tenaga surya dan biomassa maupun yang tidak terbarukan seperti batu bara, nikel, minyak bumi, dan gas alam (Wang et al., 2022). Indonesia, dengan kekayaan cadangan sumber daya alamnya, menjadikan sektor energi sebagai salah satu pilar utama pertumbuhan ekonomi. Selain berkontribusi terhadap penerimaan negara melalui pajak dan ekspor, sektor ini juga berperan penting dalam menciptakan lapangan kerja serta mendorong perkembangan industri lain yang bergantung pada pasokan energi yang stabil.

Selain itu, perusahaan dalam sektor energi memiliki tanggung jawab besar dalam mengelola sumber daya alam secara berkelanjutan dan mengonversinya menjadi energi yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat luas (Dwiranata & Lestari, 2023). Stabilitas pasokan energi sangat penting bagi berbagai sektor industri, termasuk manufaktur, transportasi, dan properti, yang membutuhkan energi dalam jumlah besar untuk operasionalnya. Oleh karena itu, investasi dalam sektor ini tidak hanya menjanjikan keuntungan bagi investor, tetapi juga memiliki dampak strategis dalam menjaga ketahanan energi nasional dan memastikan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan meningkatnya kesadaran global terhadap energi hijau dan transisi menuju energi terbarukan, sektor ini juga berpotensi mengalami transformasi besar yang membuka peluang baru bagi investor dan pelaku industri.

Keberlanjutan dan kestabilan sektor energi menjadi faktor utama yang menarik perhatian investor, mengingat peran vitalnya dalam mendukung berbagai sektor industri serta kebutuhan masyarakat secara luas. Permintaan energi yang cenderung stabil dari waktu ke waktu, ditambah dengan potensi keuntungan yang menjanjikan, menjadikan saham-saham di sektor ini sebagai salah satu instrumen investasi yang diminati oleh banyak pihak (Budi, 2023). Selain itu, ketahanan energi suatu negara berperan dalam menentukan kestabilan ekonomi secara keseluruhan, sehingga perusahaan energi sering kali menjadi objek investasi jangka panjang yang dianggap memiliki prospek kuat.

Meskipun sektor energi menawarkan potensi investasi yang menarik, volatilitas harga komoditas bahan bakar fosil dapat berdampak terhadap *return* saham pada sektor ini. Fluktuasi harga sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk dinamika pasar global, kebijakan produksi negara-negara produsen, serta situasi geopolitik yang dapat menyebabkan perubahan yang tidak terduga. Oleh karena itu investor perlu melakukan analisis mendalam dengan mempertimbangkan berbagai faktor eksternal,

seperti kebijakan energi pemerintah, regulasi lingkungan yang semakin ketat, serta tren global dalam transisi menuju penggunaan energi hijau.

Dalam beberapa tahun terakhir, tren peralihan ke energi terbarukan semakin mendapat perhatian, mendorong banyak perusahaan energi untuk mengadopsi strategi yang lebih berkelanjutan. Di berbagai negara, termasuk Indonesia, pemerintah telah mulai memberlakukan regulasi yang mendukung penggunaan energi terbarukan yang ramah lingkungan serta mengurangi konsumsi bahan bakar fosil. Perubahan ini berpotensi memengaruhi kinerja jangka panjang perusahaan energi, di mana mereka yang mampu menyesuaikan diri dengan tren keberlanjutan memiliki prospek pertumbuhan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang masih bergantung pada energi konvensional. Oleh karena itu, dalam berinvestasi di sektor ini, investor tidak hanya perlu mempertimbangkan potensi keuntungan jangka pendek, tetapi juga menilai strategi perusahaan dalam menghadapi dinamika transisi energi global.

Pasar modal, atau yang dikenal sebagai bursa efek, berperan sebagai wadah yang memfasilitasi perdagangan keuangan jangka panjang, seperti saham, obligasi, dan reksa dana, yang dapat dimanfaatkan oleh investor untuk investasi serta pengembangan modal (Tarau et al., 2020). Keberadaannya memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, karena memungkinkan perusahaan mendapatkan pendanaan melalui penerbitan saham atau obligasi, sementara investor berkesempatan memperoleh keuntungan dari kenaikan nilai aset atau pembagian dividen. Selain itu, pasar modal juga berfungsi sebagai indikator stabilitas ekonomi, di mana fluktuasi harga saham dan obligasi sering mencerminkan kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Selain sistem konvensional, pasar modal juga mencakup model berbasis syariah yang didasarkan pada prinsip-prinsip ekonomi Islam. Dalam perkembangannya, pasar modal syariah hadir sebagai wadah investasi yang selaras dengan ketentuan syariah dengan menghindari praktik yang bertentangan dengan ajaran Islam (Yumarmi & Rumatiga, 2024). Berbagai instrumen investasi yang tersedia, seperti saham syariah, sukuk, dan reksa dana syariah, memberikan alternatif bagi investor yang ingin menanamkan modal dengan pendekatan yang lebih etis dan sesuai dengan nilai-nilai keislaman. Seiring dengan meningkatnya kesadaran terhadap keuangan berkelanjutan, model investasi ini semakin diminati karena menawarkan keseimbangan antara profitabilitas dan kepatuhan terhadap prinsip syariah.

Pasar modal tidak hanya beroperasi secara konvensional, tetapi juga mencakup model berbasis syariah yang berlandaskan prinsip ekonomi Islam dengan menghindari riba, gharar, dan maysir (Yumarmi & Rumatiga, 2024). Seiring meningkatnya kesadaran akan investasi berkelanjutan, pasar modal syariah semakin diminati karena menawarkan keseimbangan antara profitabilitas dan kepatuhan terhadap syariah. Pertumbuhannya di Indonesia didukung oleh pemerintah dan otoritas keuangan, seperti OJK dan BEI, melalui berbagai kebijakan dan regulasi. Dengan inovasi dan diversifikasi produk keuangan yang terus berkembang, pasar modal syariah diharapkan semakin diminati sebagai alternatif investasi berkelanjutan dan beretika.

Pemerintah dan otoritas keuangan di Indonesia terus berupaya memperkuat infrastruktur investasi berbasis syariah seiring dengan berkembangnya ekonomi Islam. Salah satu langkah strategis yang dilakukan adalah pembentukan ISSI sebagai instrumen penilaian kinerja saham syariah di pasar modal. Indeks ini terdiri dari saham-saham yang telah memenuhi standar syariah sebagaimana tercantum dalam DES serta merupakan bagian dari IHSG (OJK, 2022). Kehadiran ISSI memudahkan investor dalam memilih saham yang selaras dengan prinsip ekonomi Islam, sekaligus menghindari investasi pada perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnis yang bertentangan dengan syariah, seperti praktik riba, perjudian, atau spekulasi berlebihan.

Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja ISSI menunjukkan tren pertumbuhan yang signifikan, mencerminkan meningkatnya minat investor terhadap instrumen investasi berbasis syariah. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), ISSI mengalami lonjakan 15,19% menjadi 217,73 pada 30 Desember 2022, dibandingkan dengan 189,02 pada tahun sebelumnya (Winarni, 2023). Peningkatan ini mengindikasikan bahwa pasar saham syariah semakin mendapat perhatian dari investor, baik individu maupun institusional, yang melihat potensi pertumbuhan serta kestabilan jangka panjang dari saham-saham yang termasuk dalam indeks tersebut.

Selain itu, pertumbuhan ISSI juga didorong oleh meningkatnya jumlah emiten yang memenuhi kriteria syariah, sehingga memperluas pilihan investasi bagi para investor. Dengan semakin luasnya cakupan saham yang terdaftar dalam indeks ini, investor yang bekeinginan berinvestasi sesuai dengan aturan Islam memiliki lebih banyak opsi untuk menyusun portofolio mereka secara optimal. Hal ini juga

menunjukkan bahwa investasi berbasis syariah tidak hanya berorientasi pada aspek religius tetapi juga memiliki potensi keuntungan yang kompetitif di pasar modal. Ke depannya, didukung oleh regulasi yang semakin kondusif serta peningkatan literasi keuangan syariah, pasar saham syariah di Indonesia diperkirakan semakin naik dan menjadi penyokong dalam industri keuangan nasional.

Dalam perspektif Islam, saham merupakan instrumen investasi yang mencerminkan kepemilikan terhadap suatu perusahaan selama operasional bisnisnya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah (Budiman, 2019). Saham yang memenuhi kriteria syariah biasanya berasal dari perusahaan yang tidak menjalankan bisnis yang bertentangan dengan hukum Islam, seperti industri yang terkait dengan alkohol, perjudian, riba, dan produk haram lainnya. Oleh karena itu, investasi saham dalam Islam tidak hanya bertujuan untuk memperoleh keuntungan finansial tetapi juga mempertimbangkan aspek etis dan kepatuhan terhadap nilai-nilai syariah.

Di pasar modal, investor berupaya mendapatkan keuntungan melalui *capital gain* serta dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Namun, seperti halnya investasi lainnya, perdagangan saham tetap memiliki tingkat risiko yang harus diperhitungkan dengan cermat agar investor dapat memaksimalkan imbal hasil tanpa menghadapi risiko yang berlebihan (Widiana & Yustrianthe, 2020). Risiko dalam investasi saham dapat bersumber dari berbagai faktor, termasuk volatilitas pasar, yang mengacu pada fluktuasi harga saham dalam jangka pendek akibat perubahan permintaan dan penawaran di bursa efek.

Selain itu, faktor makroekonomi, seperti inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, serta kebijakan moneter dan fiskal pemerintah, juga dapat berdampak signifikan terhadap pergerakan harga saham. Kondisi ekonomi yang tidak stabil dapat meningkatkan ketidakpastian di pasar modal, yang pada akhirnya memengaruhi keputusan investasi. Di sisi lain, regulasi yang diberlakukan oleh pemerintah dan otoritas keuangan juga menjadi faktor penting yang perlu dipertimbangkan investor. Perubahan kebijakan terkait pajak, perlindungan investor, atau aturan sektor tertentu dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan dan harga sahamnya.

Dalam menghadapi berbagai tantangan di pasar saham syariah, investor perlu menerapkan strategi investasi yang cermat dengan mengombinasikan analisis fundamental dan teknikal sebelum mengambil keputusan. Memahami faktor-faktor risiko serta menerapkan prinsip kehati-hatian dalam mengelola portofolio menjadi langkah penting untuk memastikan investasi yang berkelanjutan dan tetap sesuai dengan nilai-nilai Islam. Seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap investasi berbasis syariah, pasar modal syariah di Indonesia terus mengalami kenaikan. Hal ini membuka peluang bagi investor yang ingin mengoptimalkan keuntungan tanpa meninggalkan kepatuhan terhadap prinsip syariah, sehingga pasar saham syariah dapat menjadi alternatif investasi yang lebih beretika dan berkelanjutan.

Perubahan nilai suatu saham dalam periode tertentu mencerminkan tingkat keuntungan atau kerugian yang diperoleh investor, yang dikenal sebagai *return* saham. *Return* ini dapat diperoleh melalui dua sumber utama, yakni *capital gain* yang berasal dari kenaikan harga saham, serta dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham. Besarnya *return* sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham, di mana semakin tinggi volatilitasnya, semakin besar pula potensi keuntungan yang bisa diraih oleh investor (Wati et al., 2022). Namun, volatilitas yang tinggi juga membawa risiko kerugian yang lebih besar, sehingga pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham menjadi krusial dalam membuat keputusan investasi yang tepat.

Informasi akuntansi berperan krusial dalam analisis investasi karena dapat membantu menilai potensi *return* serta mengidentifikasi tingkat risiko suatu saham. Berbagai data akuntansi, seperti laporan keuangan, laba bersih, dan rasio keuangan, memberikan gambaran mengenai stabilitas finansial perusahaan serta efektivitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen. Dengan menganalisis informasi tersebut, investor dapat mengevaluasi apakah suatu perusahaan memiliki prospek yang menjanjikan untuk menghasilkan *return* optimal dalam jangka panjang (Safitri et al., 2020).

Selain aspek akuntansi, *return* saham juga dipengaruhi oleh kinerja keuangan serta sentimen investor. Kinerja keuangan mencerminkan sejauh mana manajemen perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif, yang dapat dianalisis melalui berbagai indikator, seperti laba bersih, ROA, ROE, serta DER (Yap & Firnanti, 2019). Ketika suatu perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang solid, peluang kenaikan harga sahamnya cenderung lebih besar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan *return* bagi para investor.

Selain kinerja keuangan, sentimen investor juga memainkan peran penting dalam pergerakan harga saham. Faktor psikologis, ekspektasi pasar, serta berita terkait perusahaan dan kondisi ekonomi makro

dapat memengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual saham. Sentimen positif sering kali mendorong kenaikan harga saham, bahkan ketika kinerja keuangan perusahaan belum menunjukkan perubahan yang signifikan. Sebaliknya, sentimen negatif dapat menyebabkan tekanan jual, meskipun secara fundamental perusahaan masih berada dalam kondisi keuangan yang stabil.

Penelitian Firdaus (2021) menunjukkan bahwa pandemi COVID-19, menyebabkan sentimen investor berdampak positif terhadap *return* saham di seluruh sektor yang terdaftar di BEI tahun 2020. Sentimen investor mengacu pada persepsi atau ekspektasi investor terhadap prospek investasi di masa depan, yang tidak selalu berbasis pada analisis fundamental yang objektif. Sentimen ini dapat berkontribusi pada volatilitas harga saham dan memengaruhi pengembalian investasi dalam jangka pendek (Vincent & Candy, 2023). Oleh karena itu, memahami bagaimana sentimen investor terbentuk dan bagaimana dampaknya terhadap pergerakan harga saham menjadi elemen penting dalam strategi investasi.

Rahmi et al. (2019) mengungkapkan bahwa secara simultan EPS, PER, DER, ROA, dan NPM semua berdampak positif sebesar 63,2% pada *Return* Saham. Dalam hal ini, dengan melihat kinerja keuangan dan sentimen investor dalam perusahaan, akan membantu investor dalam memperkirakan *return* saham yang didapatkannya dari perusahaan. Selain faktor keuangan dan sentimen investor, aspek keberlanjutan lingkungan juga menjadi perhatian dalam investasi modern. Konsep *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) semakin diadopsi sebagai kriteria dalam penilaian investasi. ESG mencerminkan sejauh mana perusahaan memperhatikan dampak operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat (Aziz & Chariri, 2023). Di Indonesia, tren investasi berbasis ESG menunjukkan peningkatan signifikan. Data OJK mencatat bahwa pada Desember 2020 terdapat 14 reksa dana dan ETF berbasis ESG dengan total dana kelolaan mencapai Rp3,062 triliun, melonjak dari Rp36 miliar pada tahun 2015 (Aditama, 2022). Hal ini menandakan bahwa investor semakin mempertimbangkan faktor keberlanjutan dalam keputusan investasinya.

Namun, penelitian Aziz & Chariri (2023) menunjukkan bahwa meskipun *ESG Disclosure* mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan, belum ada jaminan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang tinggi akan selalu meningkatkan *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun ESG semakin diperhitungkan dalam investasi, dampaknya terhadap *return* saham masih bergantung pada berbagai faktor lainnya, seperti kinerja finansial dan strategi manajemen risiko perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menawarkan kebaruan dengan mengintegrasikan sentimen investor, pengungkapan ESG, dan kinerja keuangan secara simultan dalam konteks pasar modal syariah sektor energi, yang masih relatif terbatas dikaji pada perusahaan terdaftar di ISSI periode pascapandemi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih dalam pengaruh TVA, ESG, dan ROA terhadap RT di pasar modal syariah, khususnya pada ISSI. Selain itu, penelitian ini juga berupaya mengeksplorasi bagaimana ketiga faktor tersebut saling berinteraksi dalam mempengaruhi keputusan investasi serta stabilitas pasar saham syariah di Indonesia. Dengan memahami keterkaitan antara variabel-variabel tersebut, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam terkait dinamika investasi dalam pasar modal berbasis syariah.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari dokumen resmi, seperti laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan syariah yang terdaftar di ISSI, dengan pemilihan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian, sehingga hasil yang diperoleh lebih representatif.

Untuk menganalisis hubungan antar variabel yang diteliti, digunakan metode regresi linier berganda guna mengukur pengaruh TVA (*Total Volume of Activity*), *ESG Disclosure*, dan *Return on Assets* (ROA) terhadap *Return* Saham (RT). Meskipun data yang digunakan bersifat data panel (yaitu data lintas perusahaan selama dua tahun: 2021–2022), penggunaan regresi linier berganda dipilih karena penelitian ini lebih berfokus pada pengaruh agregat dari masing-masing variabel independen terhadap *return* saham tanpa mempertimbangkan efek spesifik per entitas atau per waktu. Selain itu, keterbatasan jumlah observasi ($13 \text{ perusahaan} \times 2 \text{ tahun} = 26 \text{ observasi}$) membuat metode regresi panel kurang optimal digunakan karena risiko *overfitting* dan rendahnya derajat kebebasan model.

Pengolahan data dilakukan dengan SPSS versi 25, yang memungkinkan analisis regresi linier secara sistematis dan mendukung uji asumsi klasik. Langkah ini bertujuan untuk menjaga validitas dan keandalan hasil estimasi terkait faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham di pasar modal syariah.

Tabel 1. Objek Penelitian

Kriteria	Jumlah
Jumlah perusahaan sektor energi yang aktif dan terdaftar di ISSI	27
Perusahaan Sektor Energi yang memiliki laporan keuangan lengkap dan laporan keberlanjutan (periode 2021-2022)	14
Jumlah Sampel Penelitian	13

Merujuk pada Tabel 1, jumlah sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan, sementara 14 perusahaan lainnya tidak memiliki data lengkap untuk periode 2021-2022. Dengan demikian, total sampel data yang diperoleh adalah 26, berdasarkan 13 perusahaan yang dianalisis dalam dua periode (13×2).

Tabel 2. Daftar Perusahaan sampel dalam penelitian

Kode	Nama Perusahaan
AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk.
ELSA	PT. Elnusa Tbk.
PGAS	PT. Pertamina Gas Negara Tbk.
PTRO	PT. Petrosea Tbk.
WINS	PT. Wintermar Offshore Marine Tbk.
ADRO	PT. Alamtri Resources Indonesia Tbk.
ESSA	PT. Surya Esa Perkasa Tbk.
MEDC	PT. Medco Energi Internasional Tbk.
ARII	PT. Atlas Resources Tbk.
DSSA	PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk.
ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.
TPMA	PT. Trans Power Marine Tbk.
MYOH	PT. Samindo Resources Tbk.

Tabel 3. Definisi Operasional

Variabel	Formula
TVA	$TVA = \ln \left[\frac{1 + N_t^{Positif}}{1 + N_t^{Negatif}} \right]$
ESG	$SDRI = \frac{k}{n}$
ROA	$ROA = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$
RT	$RT = \frac{Harga Akhir - Harga Awal}{Harga Akhir}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil perhitungan statistik deskriptif

Pada variabel Sentimen Investor (X1) adalah 0,422 dengan standar deviasi 0,163 dan nilai tingkat variansinya adalah 0,026. Hal ini menunjukkan bahwa sentimen investor terhadap perusahaan syariah sektor energi di ISSI tahun 2021-2022 cenderung positif dan bervariasi. Rata-rata *ESG Disclosure* (X2) adalah 0,6 dengan standar deviasi 0,75, sedangkan nilai variansinya adalah 0,006. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *ESG disclosure* oleh perusahaan sektor energi syariah yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2022 cenderung kuat, tetapi kurang bervariasi. Rata-rata nilai variabel Kinerja Keuangan (ROA) (X3)

adalah 0,126, dengan standar deviasi 0,183, dan nilai variansinya adalah 0,34. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tahun 2021-2022 cenderung lemah, dan bervariasi. Dan yang terakhir, rata-rata nilai *return* saham (Y) adalah 0,63, dengan standar deviasi 0,77, sedangkan nilai tingkat variansi adalah 0,595. Hal tersebut menunjukkan bahwa *return* saham perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam ISSI pada tahun 2021-2022 cenderung baik, akan tetapi nilai tersebut mempunyai tingkat variasi yang cukup tinggi.

Tabel 4. Perhitungan Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. Deviation	Variance
TVA	0,422	0,163	0,026
ESG	0,604	0,075	0,006
ROA	0,126	0,183	0,034
RT	0,630	0,771	0,595

Uji Hipotesis

Tabel 5. Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error
Constant	0,208	0,712
TVA	0,311	0,596
ESG	-0,212	1,168
ROA	2,366	0,890

Sumber: Data Diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan nilai dari regresi maka dapat dibentuk model sebagai berikut:

$$RT = 0,208 + 0,311TVA - 0,212ESG + 2,366ROA + e$$

Dimana hasil model ini menunjukkan bahwa

- Jika nilai TVA, ESG, dan ROA bernilai nol, maka Return (RT) diprediksi akan meningkat sebesar 0,208.
- Kenaikan nilai TVA sebesar 1 unit akan berdampak peningkatan RT sebesar 0,311.
- Kenaikan nilai ESG sebesar 1 unit akan berdampak penurunan RT sebesar -0,212.
- Kenaikan nilai ROA sebesar 1 unit akan berdampak peningkatan RT sebesar 2,366.

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square
0.507	0.257	0.156

Berdasarkan hasil Model Summary, diperoleh nilai R sebesar 0,507, yang menunjukkan adanya korelasi positif dengan kekuatan sedang antara variabel independen (ROA, TVA, ESG) dan variabel dependen (RT). Artinya, meskipun terdapat hubungan antara variabel-variabel tersebut, korelasinya tidak terlalu kuat, sehingga masih banyak faktor lain yang dapat memengaruhi *return* saham di luar model ini. Selanjutnya, nilai R Square sebesar 0,257 atau 25,7% variasi dalam variabel RT dipengaruhi oleh TVA, ESG, dan ROA, sedangkan 74,3% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan masih memiliki keterbatasan dalam menjelaskan *return* saham secara menyeluruh.

Selain itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,156 menunjukkan bahwa setelah dikoreksi dengan jumlah variabel dalam model, kemampuan model untuk menjelaskan variasi *return* saham sedikit menurun, yaitu hanya 15,6%. Hal ini berarti bahwa meskipun ROA, TVA, dan ESG dimasukkan dalam model regresi, kontribusinya dalam menjelaskan *return* saham tidak terlalu besar. Di sisi lain, nilai *Standard Error of the Estimate* sebesar 0,4616 mengindikasikan bahwa terdapat tingkat kesalahan dalam

estimasi model yang masih cukup tinggi, yang menunjukkan bahwa model belum cukup akurat dalam memprediksi return saham perusahaan sektor energi di pasar modal syariah ISSI.

Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan masih memiliki keterbatasan dalam menjelaskan *return* saham secara signifikan. Oleh karena itu, perlu untuk meningkatkan kualitas model pada penelitian selanjutnya. Selain itu, menggunakan metode analisis yang lebih kompleks, seperti regresi non-linear atau time series, dapat membantu dalam menangkap pola jangka panjang dari *return* saham. Peneliti juga disarankan untuk meningkatkan jumlah sampel agar hasil analisis lebih akurat dan dapat merepresentasikan kondisi pasar secara lebih luas. Dengan langkah-langkah tersebut, diharapkan model regresi yang dikembangkan dapat lebih baik dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi return saham di pasar modal syariah ISSI.

Tabel 7. Uji F

F	Sig.
2,541	0,083

Hasil uji F memperoleh nilai F-hitung sebesar 2,541, yang lebih kecil dari F tabel serta nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan bahwa secara simultan TVA ESG dan ROA tidak berpengaruh terhadap RT.

Tabel 8. Uji T

Variabel	T	Sig.
TVA	0,521	0,608
ESG	-0,181	0,858
ROA	2,659	0,014

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel secara berurutan TVA, ESG dan ROA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,608, 0,858, dan 0,014. Berdasarkan hasil tersebut terlihat bahwa TVA dan ESG memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ sedangkan ROA $< 0,05$ sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa TVA dan ESG tidak berpengaruh terhadap RT sedangkan ROA berpengaruh terhadap RT

Pengaruh Sentimen Investor terhadap Return Saham

Dari hasil yang diperoleh terlihat bahwa sentimen investor tidak berpengaruh terhadap RT sehingga perubahan dalam sentimen investor tidak serta-merta berdampak langsung pada kenaikan atau penurunan *return* saham perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam (ISSI). Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun investor dapat memiliki persepsi positif atau negatif terhadap suatu perusahaan, persepsi tersebut belum tentu tercermin dalam perubahan RT secara langsung. Dalam konteks pasar modal, faktor lain seperti kondisi fundamental perusahaan, stabilitas ekonomi makro, kebijakan pemerintah, serta faktor eksternal global juga memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan pergerakan *return* saham dibandingkan dengan sekadar sentimen investor.

Hasil penelitian ini selaras dengan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Vincent & Candy (2022) menyimpulkan bahwa sentimen investor tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *return* saham. Penjelasan dari hasil penelitian mereka menggarisbawahi bahwa meskipun sentimen investor dapat memberikan indikasi tentang optimisme atau pesimisme pasar terhadap suatu saham, faktor-faktor internal perusahaan seperti keputusan manajemen terkait kebijakan keuangan, inovasi produk, strategi ekspansi, serta kondisi industri secara keseluruhan memiliki dampak yang lebih substansial dalam menentukan *return* saham.

Selain itu, dalam penelitian Vincent & Candy (2022) juga dijelaskan bahwa perusahaan seringkali menerbitkan saham baru atau melakukan aksi korporasi lainnya, seperti *buyback* saham atau pembagian dividen, bukan semata-mata karena perubahan sentimen investor, tetapi lebih didasarkan pada kebutuhan internal perusahaan, seperti ekspansi bisnis, restrukturisasi keuangan, atau efisiensi operasional. Oleh karena itu, meskipun sentimen investor dapat mencerminkan persepsi pasar terhadap suatu perusahaan, tidak selalu terjadi hubungan yang langsung dan signifikan antara sentimen tersebut dengan return saham.

Dari perspektif akademik, hasil ini mendukung pandangan bahwa sentimen investor sering kali bersifat fluktuatif dan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti berita ekonomi,

kebijakan moneter, dan tren pasar global, yang belum tentu memiliki dampak jangka panjang terhadap *return* saham. Beberapa penelitian lain juga menunjukkan bahwa dalam pasar yang lebih efisien, investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor fundamental perusahaan dibandingkan sentimen emosional dalam mengambil keputusan investasi.

Dari perspektif manajerial, hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak seharusnya terlalu fokus pada membentuk persepsi atau opini jangka pendek melalui kampanye media atau pencitraan, melainkan perlu menekankan pada kinerja keuangan yang solid, efisiensi pengelolaan aset, dan keberlanjutan strategi bisnis. Adapun dari perspektif investor, temuan ini menegaskan pentingnya analisis fundamental dalam pengambilan keputusan investasi. Mengandalkan sentimen pasar saja cenderung memberikan sinyal yang tidak stabil dan rawan menimbulkan keputusan yang spekulatif. Oleh karena itu, investor sebaiknya tetap memprioritaskan rasio keuangan seperti ROA, DER, dan potensi pertumbuhan perusahaan ketimbang hanya mengikuti arus opini publik yang fluktuatif.

Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan penting bagi investor dan pelaku pasar modal bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, tidak cukup hanya mengandalkan sentimen pasar atau opini publik, melainkan harus mempertimbangkan analisis fundamental yang lebih komprehensif. Perusahaan juga perlu memahami bahwa strategi peningkatan nilai saham tidak cukup hanya mengandalkan pencitraan atau sentimen positif di kalangan investor, tetapi harus didukung oleh performa bisnis yang solid, transparansi keuangan, serta kebijakan manajemen yang strategis dan berkelanjutan.

Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Return Saham*

Dari hasil yang diperoleh terlihat bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap RT pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan semakin meningkatkan transparansi dan keterbukaan dalam hal praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola, hal tersebut belum mampu secara langsung meningkatkan RT perusahaan. Meskipun *ESG Disclosure* sering dianggap sebagai indikator penting dalam keberlanjutan bisnis, faktor ini tampaknya belum menjadi penentu utama dalam pergerakan *return* saham dalam jangka pendek. Salah satu alasannya adalah karena investor masih lebih berorientasi pada aspek fundamental dan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan faktor non-keuangan seperti ESG.

Penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Aditama (2022) ditemukan bahwa *ESG Disclosure* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Salah satu alasan utama dari temuan tersebut adalah adanya *trade-off* antara hasil ekonomi dan perlindungan lingkungan. Dalam aspek lingkungan (*environmental*), perusahaan diharapkan untuk meningkatkan investasi dalam teknologi ramah lingkungan guna mengurangi dampak buruk terhadap lingkungan. Namun, peningkatan investasi ini sering kali memerlukan alokasi dana yang besar, yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek. Dengan meningkatnya pengeluaran untuk kepentingan lingkungan, perusahaan mungkin harus mengorbankan sebagian aset atau keuntungan jangka pendek, sehingga dapat berdampak negatif terhadap *return* saham.

Selain itu, dalam aspek sosial (*social*), peningkatan skor ESG belum tentu diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan yang signifikan. Manajemen perusahaan lebih cenderung memprioritaskan faktor-faktor yang berdampak langsung terhadap pendapatan dan penjualan, dibandingkan dengan inisiatif sosial yang bersifat jangka panjang. Beberapa aspek sosial yang masuk dalam ESG, seperti kesejahteraan karyawan, kesetaraan gender, serta keterlibatan dalam program sosial, memang penting bagi keberlanjutan perusahaan, tetapi tidak selalu menjadi prioritas utama dalam strategi bisnis jangka pendek yang bertujuan untuk meningkatkan laba. Oleh karena itu, investor lebih cenderung memberikan prioritas pada faktor-faktor yang langsung mempengaruhi kinerja keuangan, daripada mempertimbangkan elemen sosial yang tidak selalu memiliki dampak finansial langsung.

Namun demikian, temuan ini juga bertentangan dengan riset Aziz & Chariri (2023), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan *ESG Disclosure* yang baik cenderung memiliki stabilitas harga saham yang lebih tinggi karena dianggap memiliki risiko sistemik yang lebih rendah dan tata kelola yang lebih baik. Ketidakkonsistenan ini mencerminkan bahwa pengaruh ESG belum bersifat universal dan sangat tergantung pada konteks pasar, profil investor, serta sejauh mana keberlanjutan sudah diinternalisasi dalam praktik perusahaan dan ekspektasi pasar.

Secara akademik, ini menunjukkan bahwa ESG masih dipandang sebagai faktor non-finansial yang belum terintegrasi secara penuh dalam mekanisme harga pasar saham di sektor energi syariah. Dari sisi manajerial, perusahaan perlu menyadari bahwa ESG bukan hanya formalitas atau strategi relasi publik,

tetapi perlu diintegrasikan ke dalam *core business* agar dampaknya terasa terhadap efisiensi operasional dan penciptaan nilai jangka panjang. Perusahaan yang mampu menyeimbangkan keberlanjutan dan profitabilitas akan menjadi lebih menarik bagi investor di masa depan.

Sementara dari sudut pandang investor, hasil ini mengingatkan bahwa ESG baru akan memberikan dampak terhadap *return* apabila investor memiliki horizon jangka panjang dan mampu menilai potensi nilai yang tersembunyi dari strategi keberlanjutan perusahaan. Investor yang masih fokus pada hasil jangka pendek mungkin akan mengabaikan ESG, tetapi investor institusional dan global saat ini mulai mengarahkan alokasi modal pada perusahaan yang berkomitmen terhadap prinsip ESG sebagai bentuk mitigasi risiko jangka panjang.

Selain aspek lingkungan dan sosial, tata kelola perusahaan (*governance*) juga menjadi bagian penting dari ESG. Tata kelola yang baik, termasuk transparansi laporan keuangan, kebijakan anti-korupsi, dan manajemen risiko yang efektif, memang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan. Namun, dalam praktiknya, implementasi tata kelola yang lebih ketat sering kali membutuhkan perubahan dalam sistem manajerial yang kompleks dan birokratis, yang dapat memperlambat pengambilan keputusan bisnis dan berdampak pada efisiensi operasional perusahaan.

Meskipun dalam penelitian ini *ESG Disclosure* tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, penting untuk memahami bahwa faktor ESG tetap memiliki relevansi dalam jangka panjang. Banyak penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kebijakan ESG yang kuat cenderung lebih tahan terhadap risiko eksternal, memiliki reputasi yang lebih baik, serta lebih menarik bagi investor institusional yang semakin mempertimbangkan keberlanjutan dalam strategi investasi mereka. Oleh karena itu, meskipun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dalam jangka pendek, perusahaan tetap perlu mempertahankan dan meningkatkan transparansi ESG mereka sebagai bagian dari strategi bisnis jangka panjang. Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan bagi investor dan perusahaan dalam mempertimbangkan pentingnya *ESG Disclosure* dalam konteks investasi dan strategi bisnis. Bagi investor, pemahaman tentang *ESG Disclosure* perlu dikombinasikan dengan analisis fundamental perusahaan untuk mendapatkan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai prospek investasi. Sementara bagi perusahaan, pengembangan strategi ESG yang efektif perlu dilakukan dengan keseimbangan antara keberlanjutan bisnis dan profitabilitas agar tetap kompetitif di pasar modal.

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Return Saham

Dari hasil yang diperoleh terlihat bahwa ROA berpengaruh terhadap RT pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI. Dengan demikian, diperoleh kesimpulan bahwa perubahan dalam kinerja keuangan suatu perusahaan, yang diukur melalui ROA, dapat berdampak langsung terhadap RT. Sebagai indikator utama efisiensi operasional, ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengonversi aset yang dimilikinya menjadi laba. ROA yang tinggi menandakan pengelolaan aset yang optimal dalam menghasilkan keuntungan, yang berpotensi meningkatkan kepercayaan investor serta menarik lebih banyak minat di pasar modal. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat mengindikasikan kurangnya efisiensi dalam pemanfaatan aset, sehingga investor mungkin menilai perusahaan tersebut kurang kompetitif, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap *return* saham.

Walaupun ROA berpengaruh terhadap *return* saham, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di ISSI tidak selalu secara langsung meningkatkan *return* saham. Berbagai faktor, baik dari dalam perusahaan maupun dari lingkungan eksternal, dapat memengaruhi keterkaitan antara kinerja keuangan dan pergerakan *return* saham, sehingga hubungan antara keduanya tidak selalu bersifat linear. Dalam industri energi, khususnya di sektor yang bergantung pada komoditas seperti minyak dan gas, *return* saham tidak hanya bergantung pada kinerja keuangan internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal. Fluktuasi harga energi di pasar global, kebijakan pemerintah, regulasi perpajakan, serta ketidakpastian geopolitik dapat memberikan tekanan terhadap pergerakan harga saham. Oleh karena itu, meskipun suatu perusahaan memiliki ROA yang tinggi, volatilitas harga saham tetap mungkin terjadi akibat faktor eksternal yang berada di luar kendali manajemen.

Temuan dalam penelitian ini selaras dengan hasil yang dikemukakan oleh Simorangkir (2019), yang menyatakan bahwa ROA merupakan indikator utama dalam mengukur penghasilan laba perusahaan dari total aset. Semakin tinggi ROA, semakin besar profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan daya tariknya di mata investor serta berpotensi mendorong minat investasi. Selain itu, penelitian tersebut juga menyoroti bahwa ROA berperan dalam mengevaluasi efisiensi

operasional perusahaan secara menyeluruh. Perusahaan yang mampu mengelola asetnya dengan baik cenderung lebih stabil dan menarik bagi investor, karena menunjukkan kemampuannya dalam memaksimalkan laba dari sumber daya yang tersedia.

Investor umumnya lebih cenderung memilih perusahaan dengan profitabilitas tinggi, karena dianggap lebih menjanjikan dalam memberikan imbal hasil investasi yang optimal dalam jangka panjang. Namun, meskipun ROA berpengaruh terhadap *return* saham, faktor lain seperti DER, kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan, serta kondisi makroekonomi juga menjadi pertimbangan penting dalam keputusan investasi. Oleh karena itu, meskipun ROA yang tinggi merupakan indikator positif bagi perusahaan, analisis terhadap berbagai faktor tambahan tetap diperlukan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai prospek investasi suatu perusahaan.

KESIMPULAN

Dengan mengintegrasikan temuan dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa sentimen investor dan *ESG Disclosure* tidak memiliki peran signifikan dalam memengaruhi *return* saham sektor energi di pasar modal syariah ISSI, sedangkan ROA terbukti berpengaruh terhadap *return* saham di sektor tersebut. Hasil analisis menunjukkan bahwa sentimen investor memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham, yang mengindikasikan bahwa persepsi dan keyakinan investor dapat memicu fluktuasi harga saham dalam jangka pendek. Namun, dalam jangka panjang, pengaruh sentimen tersebut dapat menjadi kurang signifikan karena pergerakan modal yang terjadi dalam perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental, seperti kebijakan keuangan dan strategi ekspansi bisnis. Selain itu, *ESG Disclosure* juga ditemukan memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham, yang menunjukkan bahwa meskipun praktik keberlanjutan menjadi perhatian utama dalam dunia bisnis modern, implementasi yang tidak dikelola dengan baik dapat menimbulkan persepsi negatif di kalangan investor. Hal ini dapat disebabkan oleh biaya tambahan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk meningkatkan skor ESG, yang pada akhirnya dapat mengurangi profitabilitas dalam jangka pendek dan berdampak pada *return* saham.

Kinerja keuangan yang diukur melalui ROA memiliki dampak positif terhadap *return* saham, mengindikasikan bahwa efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya berperan penting dalam menentukan nilai sahamnya di pasar modal syariah ISSI. ROA yang negatif mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan modal dan aset untuk menciptakan laba, yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti tingginya beban operasional, inefisiensi pengelolaan aset, atau kondisi pasar yang kurang menguntungkan. Sebaliknya, perusahaan dengan ROA tinggi umumnya menunjukkan profitabilitas yang lebih baik serta efisiensi operasional yang kuat, sehingga menarik minat investor dan berkontribusi pada peningkatan *return* saham. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika pasar modal syariah ISSI, mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham, serta menawarkan landasan bagi pengembangan strategi investasi yang lebih efektif, berkelanjutan, dan cerdas dalam konteks pasar modal syariah.

Ke depan, penelitian yang lebih mendalam diperlukan untuk mengeksplorasi aspek lain yang dapat memengaruhi *return* saham, terutama dengan mempertimbangkan faktor makroekonomi, volatilitas pasar, dan dampak regulasi terhadap perusahaan yang terdaftar di ISSI. Beberapa saran dapat diajukan bagi pemangku kepentingan terkait, termasuk pelaku pasar modal, regulator, dan perusahaan yang beroperasi dalam pasar modal syariah ISSI. Para pelaku pasar modal dan investor diharapkan untuk lebih memperhatikan faktor sentimen investor sebagai variabel penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena pemahaman yang lebih baik tentang psikologi pasar dapat membantu dalam merancang strategi yang lebih efektif dan adaptif terhadap perubahan kondisi pasar. Selain itu, perusahaan yang terdaftar di ISSI disarankan untuk meningkatkan transparansi dan tata kelola perusahaan, terutama dalam aspek *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, dengan menyajikan informasi yang lebih komprehensif mengenai praktik keberlanjutan dan dampak sosial perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat memperkuat kepercayaan investor, mengurangi ketidakpastian yang mungkin muncul terkait dengan praktik bisnisnya, serta meningkatkan daya saing di pasar modal syariah secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditama, F. (2022). Analisis pengaruh environment, social, governance (ESG) score terhadap return saham yang terdaftar di index IDX30. *Contemporary studies in economic, finance and banking*, 1(4), 592–602. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.4.05>
- Aziz, F., & Chariri, A. (2023). The effect of environmental, social, and governance (ESG) disclosure and environmental performance on stock return. *Diponogoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–11.
- BIONS. (2023). *Ketahui 11 sektor saham utama di Indonesia dan jenis emitennya!* BIONS. <https://www.bions.id/edukasi/saham/11-sektor-saham-di-indonesia-dan-emitennya>
- Budi. (2023). *Investor lirik babel untuk investasi energi terbarukan*. Babelprov. https://babelprov.go.id/siaran_pers/investor-lirik-babel-untuk-investasi-energi-terbarukan
- Budiman, R. (2019). *Rahasia analisis fundamental saham*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Dwiranata, P., & Lestari, T. U. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan opini audit terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan (Studi pada perusahaan energi yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2021). *E-Proceeding of Management*, 10(5), 3896–3904.
- Firdaus, A. P. (2021). Analisis pengaruh sentimen investor terhadap return saham sektoral BEI di masa pandemi Covid-19. *Khazanah Intelektual*, 5(2), 1107–1127.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- OJK. (2022). *Indeks saham syariah*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- Rahmi, T., Wahyudi, T., & Daud, R. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *AKUNTABILITAS: Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi*, 12(2), 161–180. <https://doi.org/10.29259/ja.v12i2.9315>
- Safitri, I., Sevie, & Huda, N. (2020). Analisis faktor yang mempengaruhi return saham dalam indeks saham syariah Indonesia (ISSI) sektor consumer goods industry. *Maqdis: Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, 5(2), 159–168. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.15548/maqdis.v5i2.529>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan pertambangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(2), 155–164.
- Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Tarau, M. F., Rasjid, H., & Dungga, M. F. (2020). Analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan sektor industri makanan dan minuman di bursa efek Indonesia periode 2014-2018. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 3(1), 29–44.
- Vincent, & Candy. (2022). Analisa pengaruh sentimen investor terhadap tingkat pengembalian saham pada pasar Amerika Serikat. *Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 97–110.
- Vincent, V., & Candy, C. (2023). Analisis pengaruh sentimen investor terhadap tingkat pengembalian saham pada pasar Amerika Serikat. *Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 97–110. <https://doi.org/10.35590/jeb.v9i2.4921>
- Wang, S., Zhou, Z., & Tian, K. (2022). Environmental awareness and environmental information disclosure: An empirical study based on energy industry. *Frontiers in Psychology*, 13, 1–8. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.1038040>
- Wati, N. S., Murni, S., & Rate, P. Van. (2022). Analisis kinerja keuangan terhadap return saham sektor food and beverage yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 466–475.
- Widiana, A., & Yustrianthe, R. H. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan badan usaha milik negara: Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(3), 425–432.
- Winarni. (2023). *Data perkembangan indeks saham syariah (ISSI) 2011 hingga 2022*. DataIndonesia.Id. <https://dataindonesia.id/pasar-saham/detail/data-perkembangan-indeks-saham-syariah-issi-2011-hingga-2022>
- Yap, H. C., & Firmanti, F. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1), 27–38.

Yumarmi, A., & Rumatiga, H. (2024). Penerapan prinsip larangan “magrib: maysir, gharar, dan riba” dalam pembiayaan yang bergerak di bidang usaha non halal. *Karimah Tauhid*, 3(4), 4310–4330.