

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	iii
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR SINGKATAN	xi
INTISARI PENELITIAN	xii
ABSTRACT	xiii
BAB I PENDAHULUAN	14
1.1 Latar Belakang	14
1.2 Rumusan Masalah	27
1.2.1 Perbedaan Respon Investor terhadap Informasi Kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (LST)	28
1.2.2 Potensi Perilaku Pengikutan Arus pada Portofolio Saham LST	29
1.3 Pertanyaan Penelitian	31
1.4 Tujuan Penelitian	33
1.4.1 Menguji Respon Penginvestasi Nilai terhadap Informasi Kinerja LST dengan Strategi Penginvestasian Nilai yang Berbeda	33
1.4.2 Menguji Indikasi Perilaku Pengikutan Arus Investasi pada Perumusan Portofolio Saham LST dalam Strategi Penginvestasian Nilai	36
1.5 Motivasi Penelitian	38
1.6 Ringkasan Metodologi dan Hasil Penelitian	39
1.7 Kontribusi Penelitian	41
1.8 Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian	47
1.9 Sistematika Penulisan	49
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	51
2.1 Kajian Empiris tentang Kebermanfaatan Informasi Kinerja LST Perusahaan Berdasar Desain Penelitian Relevansi Nilai: Landasan Teori dan Fenomena	51
2.2 Hubungan Informasi Kinerja LST dengan Strategi Penginvestasian Nilai	60
2.2.1 Penelitian Empiris dan Landasan Teori yang Mendasari Strategi Penginvestasian Nilai	62
2.2.2 Dampak Kinerja LST terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	68
2.2.3 Perumusan Hipotesis 1: Respon Penginvestasi Nilai yang Berlawanan dengan Informasi Kinerja LST Perusahaan Berdasar Teori Rasionalitas Terbatas.	73

2.2.4	Perumusan Hipotesis 2: Indikasi Respon Penginvestasi Nilai yang Searah terhadap Kinerja LST Perusahaan Berdasar Hipotesis Pasar Adaptif.....	82
2.3	Perilaku Pengikutan Arus dalam Keputusan Investasi Saham LST	89
2.3.1	Keputusan Investasi Saham Berdasar Popularitas Informasi Kinerja LST: Perilaku <i>Herding</i> atau <i>Bandwagon Effect</i>	90
2.3.2	Penyesuaian Istilah <i>Herding</i> dalam Bahasa Indonesia	94
2.3.3	Perumusan Hipotesis 3: Indikasi Perilaku Pengikutan Arus pada Portofolio Saham LST dalam Strategi Penginvestasian Nilai Berdasar Teori Rasionalitas Terbatas dan <i>Information Cascade</i>	94
BAB III METODE PENELITIAN		103
3.1	Sampel dan Data Penelitian	103
3.1.1	Lokasi dan Waktu Penelitian.....	103
3.1.2	Metode Penentuan Sampel Penelitian	108
3.2	Definisi dan Pengukuran Variabel	118
3.2.1	Informasi Kinerja Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola (LST).....	118
3.2.2	Respon Penginvestasi Nilai	122
3.2.3	Variabel Kontrol	125
3.3	Pengujian Hipotesis	129
3.3.1	Pengujian Hipotesis 1	129
3.3.1.1	Identifikasi Sampel dan Model Analisis	129
3.3.1.2	Uji Ketahanan Berdasar Variasi Model Analisis	130
3.3.1.3	Uji Ketahanan Berdasar Variasi Kondisi Ekonomi	132
3.3.1.4	Uji Ketahanan Berdasar Tahap Pengambilan Sampel yang Berbeda: Penginvestasi Nilai Mempertimbangkan Pemisahan Jenis Industri	134
3.3.2	Pengujian Hipotesis 2.....	135
3.3.2.1	Validitas Indikator Seleksi Sampel PNA dan Tahap Identifikasi Sampel	136
3.3.2.2	Model Analisis Utama dan Uji Ketahanan	137
3.3.3	Pengujian Hipotesis 3	139
3.3.3.1	Identifikasi Sampel dan Model Analisis	140
3.3.3.2	Uji Ketahanan	142
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		145
4.1	Sampel Penelitian	145
4.2	Statistik Deskriptif	149
4.2.1	Distribusi Statistik Data Variabel Penelitian pada Sampel Lengkap dan Sampel Terpisah (<i>Split Sample</i>)	148
4.2.2	Regresi OLS dan Kuantil	155
4.2.3	Fluktuasi Data Tahunan Selama Periode Observasi	159
4.3	Pengujian Hipotesis 1: Informasi Kinerja LST Berpengaruh Negatif Signifikan terhadap Return Saham Pada Portofolio Saham yang Dihindari	164

oleh Penginvestasi Nilai Tradisional (PNT)	
4.3.1 Uji Regresi Data Panel dengan Efek Tetap (<i>fixed-effect panel regression</i>)	165
4.3.2 Uji Ketahanan 1: Berdasar Alat Analisis	169
4.3.3 Uji Ketahanan 2: Konsistensi Hasil pada Kondisi Ekonomi yang Berbeda	173
4.3.4 Uji Ketahanan 3: Identifikasi MB Berdasar Jenis Industri	179
4.3.5 Pembahasan dan Implikasi Hasil Pengujian Hipotesis 1	184
4.4 Pengujian Hipotesis 2: Informasi Kinerja LST Berpengaruh Positif Signifikan terhadap Return Saham pada Portofolio Saham Penginvestasi Nilai Adaptif (PNA)	188
4.4.1 Relevansi G-Score sebagai Ukuran Penciptaan Nilai (<i>value creation</i>)	188
4.4.2 Relevansi G-Score sebagai Indikator Pertimbangan untuk Perumusan Komponen Portofolio Saham bagi PNA	195
4.4.3 Tahap Pengambilan Sampel Penginvestasi Nilai Adaptif (PNA)	200
4.4.4 Analisis Regresi untuk Menguji Pengaruh Informasi Kinerja LST terhadap Return Saham pada Portofolio PNA	202
4.4.5 Uji Ketahanan Hipotesis 2 (Sampel PNA Berdasar Pertimbangan Jenis Industri)	206
4.4.6 Pembahasan dan Implikasi Hasil Pengujian Hipotesis 2	211
4.5 Pengujian Hipotesis 3	217
4.5.1 Statistik deskriptif	217
4.5.2 Analisis Regresi Runtun Waktu untuk Mendeteksi Potensi Perilaku Pengikutan Arus dan Uji Ketahanan	222
4.5.3 Pembahasan dan Implikasi Hasil Pengujian Hipotesis	232
BAB V SIMPULAN	242
5.1. Simpulan	242
5.2. Implikasi Penelitian	245
5.3. Keterbatasan Penelitian dan Saran	246
DAFTAR PUSTAKA	256

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Proses dan Batasan Penelusuran Artikel	63
Tabel 2.2	Landasan Teori Pengembangan Indikator Penginvestasian Nilai	65
Tabel 3.1	Kriteria Inklusi dan Eksklusi Sampel Penelitian	109
Tabel 3.2	Relevansi Indikator G-Score sebagai Alat Analisis PNA untuk Mengidentifikasi Penciptaan Nilai	115
Tabel 3.3	Kriteria Inklusi Sampel Penginvestasi Nilai Adaptif (PNA) Tahap 1 .	116
Tabel 3.4	Ruang Lingkup Dasar Penilaian Kinerja LST Perusahaan	118
Tabel 3.5	Tabel 3.5. Variabel Penelitian untuk Menguji Hipotesis 1 dan Hipotesis 2	127
Tabel 3.6	Variabel Instrumental	132
Tabel 4.1	Tahap dan Hasil Seleksi Sampel Penelitian	147
Tabel 4.2	Statistik deskriptif	150
Tabel 4.3	Ringkasan Hasil Analisis Regresi Kuantil dan Fixed-Effect pada Sampel Lengkap	156
Tabel 4.4	Jumlah Observasi Kelompok MB Setiap Tahun	164
Tabel 4.5	Analisis Regresi Sampel Lengkap dan Sampel Portofolio yang dihindari oleh Penginvestasi Nilai Tradisional (PNT: MB3)	166
Tabel 4.6	Ringkasan Hasil Uji Ketahanan 1 (Berdasar Alat Analisis) Hipotesis 1	170
Tabel 4.7	Kumulatif Return Harian FTSE di Kawasan Asia Pasifik dan Negara Emerging Market Seluruh Dunia	175
Tabel 4.8	Ringkasan Hasil Uji Ketahanan 2: Berdasar Variasi Kondisi Ekonomi Pasar Modal Emerging Market Asia Pasifik	177
Tabel 4.9	Distribusi Jumlah Observasi pada Setiap Level MB dan Jenis Industri	179
Tabel 4.10	Ringkasan Hasil Uji Ketahanan 3: Portofolio Saham yang Dihindari PNT (MB3) dengan Pertimbangan Jenis Industri	181
Tabel 4.11	Jumlah Observasi Berdasar Nilai G-Score pada Setiap Tahun	189
Tabel 4.12	Ringkasan Pengujian variabel G-Score sebagai indikator Penciptaan Nilai	190
Tabel 4.13	Ringkasan Analisis Mediasi G-Score pada Hubungan Informasi Kinerja LST terhadap Return Saham (<i>fixed-effect</i>)	198
Tabel 4.14	Jumlah Observasi Berdasar Tabulasi Silang Sampel PNA Tahap 1	201
Tabel 4.15	Jumlah Observasi Berdasar Tabulasi Silang Sampel PNA Tahap 2	202
Tabel 4.16	Ringkasan Hasil Analisis Regresi Pengaruh Informasi LST Terhadap Return Saham pada Portofolio PNA	203
Tabel 4.17	Perbandingan Jumlah Observasi Berdasar Seleksi sampel PNA Tahap 1 Tanpa dan Dengan Memperhatikan Jenis Industri	208
Tabel 4.18	Jumlah Observasi seleksi sampel PNA Tahap 2 (final) dengan Memperhatikan jenis Industri	209
Tabel 4.19	Ringkasan Hasil Analisis Regresi Pengaruh Informasi LST Terhadap Return Saham pada Portofolio PNA dengan Pertimbangan Jenis Industri.....	210
Tabel 4.20	Distribusi Rata-Rata Return Harian pada setiap Tahun	218
Tabel 4.21	Distribusi CSAD Harian pada Setiap Tahun	220
Tabel 4.22	Ringkasan Hasil Analisis Regresi Non-Linear Runtun Waktu Untuk Mendeteksi Perilaku Pengikutan Arus	224
Tabel 4.23	Ringkasan hasil analisis regresi model GARCH (1,1) Untuk Mendeteksi Perilaku Pengikutan Arus	228

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Ringkasan Kerangka Pemikiran Perumusan Urgensi Penelitian	27
Gambar 2.1	Pemetaan Literatur Penelitian Kebermanfaatan Informasi LST yang Diukur dengan Kinerja Perusahaan dan Kinerja Pasar	59
Gambar 2.2	Infografis perkembangan standar pelaporan tentang LST	68
Gambar 3.1	Jumlah Item Penilaian pada setiap Pilar LST	120
Gambar 3.2	Tahap Identifikasi Sampel Portofolio Saham Pilihan PNA	131
Gambar 4.1	Tabulasi Silang Sampel berdasar Negara dan Jenis Industri	148
Gambar 4.2	Tabulasi Silang Nilai LST Berdasar Tahun dan Negara	160
Gambar 4.3	Tabulasi Silang Return (R12M) Berdasar Tahun dan Negara	162
Gambar 4.4	Tabulasi Silang MB Berdasar Tahun dan Negara	163
Gambar 4.5	Fluktuasi rata-rata return harian FTSE Asia Pasifik dan FTSE World Emerging Market Index	175
Gambar 4.6	Ringkasan pembahasan dan implikasi hasil pengujian hipotesis 1....	187
Gambar 4.7	Tahap Pengambilan Sampel PNA	200
Gambar 4.8	Ringkasan pembahasan dan implikasi hasil pengujian hipotesis 2....	209
Gambar 4.9	Ringkasan pembahasan dan implikasi hasil pengujian hipotesis 3....	240

DAFTAR SINGKATAN

PNA	Penginvestasi Nilai Adaptif
PNT	Penginvestasi Nilai Tradisional
LST	Lingkungan Sosial dan Tata Kelola
ESG	Environmental, Social, and Governance
PPA	Perilaku Pengikutan Arus
AMH	Adaptive Market Hypothesis
ITPN	Indikator Tunggal Penginvestasian Nilai
IGPN	Indikator Gabungan Penginvestasian Nilai
FTSE	Financial Times Stock Exchange
LSEG	London Stock Exchange Group
CSAD	Cross-Sectional Absolute Deviation
ARCH	Autoregressive Conditional Heteroskedasticity
GARCH	Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity
BS	Bootstrapping
MBR	Market-to-Book Rendah
MBT	Market-to-Book Tinggi