

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG PENELITIAN

Saat ini industry telah memasuki era 5.0 dimana investasi menjadi salah satu hal yang banyak dilakukan oleh masyarakat. Salah satunya yaitu pasar modal, pasar modal menjadi fasilitas bagi pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana (investor) (Sugiyanto 2020). Sekarang ini, pasar modal menjadi pusat perekonomian dunia yang mana setiap pergerakan harga saham perusahaan akan selalu diawasi oleh para investor (Hendriawan et al., 2016). Hal ini dikarenakan para investor menganggap kehadiran pasar modal sebagai acuan dalam melakukan investasi yang bertujuan untuk memperoleh pengembalian yang maksimal atas dana yang telah digunakan oleh perusahaan. Salah satu sektor yang diawasi oleh investor yaitu *consumer non-cyclicals*. Hal ini disebabkan oleh menurunnya harga saham *year to date* pada saham PT Unilever Indonesia Tbk yang turun sebesar -30,95% *ytd*. Penurunan ini dikarenakan kecenderungan para investor yang kurang menyukai saham-saham sektor *consumer non-cyclical*, para investor menilai bahwa pertumbuhan saham yang ditawarkan kurang menarik (Ajaib, 2021). Begitu pula dengan saham PT Gudang Garam Tbk turun sebesar -22,32% serta PT Indofood Sukses Makmur Tbk turun sebesar -9,16%, penurunan saham ini dikarenakan hal sama dengan menurunnya saham PT Unilever Indonesia Tbk yaitu menurunnya tingkat kepercayaan investor terhadap pertumbuhan saham sektor *consumer non-cyclical* (Qolbi & Dewi, 2020) (Firmansyah, 2021).

Harga saham yang bersifat fluktuatif memungkinkan para investor untuk mengalami banyak resiko dan kesempatan dalam mendapatkan *return* saham yang diinginkan (Prasetya et al., 2020). Pergerakan harga saham akan berdampak pada *return* saham yang akan diperoleh para investor. Salah satunya terhadap *return* saham berupa *yield* deviden yang mana dihitung dengan cara membagi antara deviden perusahaan dengan harga saham *real time*, *yield* deviden ini dapat memberikan

gambaran atas pendapatan pasif yang dihasilkan dari investasi saham (Aten & Nurdiniah, 2020). Kemudian terdapat *capital gain/loss* yang terjadi karena harga saham meningkat/menurun dari harga beli, dengan kata lain para investor akan terus memantau pergerakan saham perusahaan yang mana para investor akan membeli saham diharga terendah dan kemudian akan menjualnya kembali ketika harga saham telah naik (Setiawan, 2023). Selain itu terdapat *return* saham berbentuk deviden yang mana para investor akan menerima pembayaran secara tunai maupun berbentuk saham tambahan perusahaan. *Return* saham berbentuk deviden ini berbeda dari dua jenis yang telah dijabarkan di atas, dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham dari hasil perolehan atas laba perusahaan (Harianja et al., 2022).

Para investor memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan atas investasi yang telah dilakukannya, tetapi ketika melakukan investasi tidak terhindar dari adanya risiko sehingga investor perlu memilih saham yang baik dalam berinvestasi. Investasi saham yang tepat dapat menghasilkan keuntungan bagi pemodal, semestara pemilihan yang kurang cermat berpotensi menimbulkan kerugian finansial. (Novianty & Sintya, 2022). Entitas umum yang dipandang konsisten dalam menawarkan saham berkualitas umumnya memiliki ciri-ciri *defensive stock*, atau dapat diartikan sebagai perusahaan yang mampu mempertahankan stabilitasnya di tengah gejolak ekonomi yang terjadi (Sahetapy & Tanasale, 2023). Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengkategorikan perusahaan tersebut kedalam sektor *consumer non-cyclical*. Selain itu, investor juga mempertimbangkan hal lain dalam pengambilan keputusannya berupa penggalian informasi yang berkaitan dengan harga saham dan kinerja perusahaan saham tersebut.

Dalam pengambilan keputusannya, para investor melakukan berbagai analisis untuk mengurangi tingkat risiko yang didapatkan (Anggraini & Ardini, 2018). Analisis ini dapat berupa analisis fundamental maupun analisis teknikal. Analisis teknikal dilakukan dengan mengamati pergerakan saham dimasa lalu melalui grafik guna memprediksi pergerakan saham dimasa mendatang. Melalui pergerakan harga saham tersebut trader dapat mengamati pola-pola yang akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk membeli saham atau menjual saham (Christina et al.,

2021). Umumnya analisis ini digunakan oleh para trader untuk mendapatkan keuntungan dari tingkat pergerakan harga saham.

Sedangkan analisis fundamental dilakukan dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan yang tercatat pada laporan-laporan yang diterbitkan perusahaan setiap tahunnya, analisis ini dapat memperhitungkan beberapa factor seperti kinerja perusahaan, analisis ekonomi, tingkat risiko, tingkat *return* dan factor lainnya yang berkaitan dengan aktivitas investasi di pasar modal (Subaida, 2024). Dari analisis tersebut investor dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik dan dapat dipilih untuk melakukan investasi atau tidak (Subaida, 2024). Umumnya analisis ini digunakan untuk investor jangka panjang.

Pengukuran dengan harga saham perusahaan diharapkan mampu untuk memberikan gambaran yang jelas tentang seberapa banyak harga saham yang berubah dalam satu tahun serta memungkinkan evaluasi kinerja tahunan saham (Bodie, 2006). Selain itu, dapat pula membantu mengukur pertumbuhan atau penurunan nilai saham relative terhadap tahun sebelumnya dan dapat membandingkan performa saham dari tahun ke tahun dengan saham lain. Pengukuran ini juga membantu analisis tren saham yang berguna untuk perencanaan investasi jangka panjang (Bodie, 2006).

Pada masa kini, entitas bisnis tak lagi sekedar diharapkan meraih keuntungan finansial yang signifikan tetapi juga diharuskan memiliki kepedulian terhadap kondisi sekitar. Aspek ini menjadi bagian dari kewajiban korporasi dalam menjaga keseimbangan ekosistem dan meningkatkan taraf hidup masyarakat. Tanggung jawab tersebut muncul sebagai konsekuensi logis dari aktivitas operasional perusahaan yang baik secara langsung maupun tidak bersinggungan dengan masyarakat sekitar (Sulistiyowati, 2018). Salah satu perusahaan yang menerapkan tanggungjawab terhadap lingkungan yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Program yang diluncurkan berupa “Hidup Sehat Yuk!” yang bertujuan untuk meningkatkan kesadaran hidup sehat dikalangan masyarakat (Amanda, 2018), kemudian terdapat program Indofood Riset Nugraha (IRN) periode 2021/2022 yang bertujuan untuk mendukung masyarakat

kurang mampu dalam bidang pendidikan (Rahayu, 2021) serta program Sustainability Report yang mana perusahaan secara aktif melaporkan kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Kegiatan ini mencakup aspek lingkungan, pengembangan social serta tanggung jawab terhadap produk yang mereka hasilkan. Dengan pelaksanaan program-program di atas PT Indofood Sukses Makmur Tbk berharap dapat memberikan dampak positif bagi masyarakat serta lingkungan sekitar.

Dalam mengelola permasalahan lingkungan, perusahaan dapat berdiskusi dengan para investor untuk mencari solusi guna mengevaluasi aktivitas lingkungan perusahaan. Salah satunya menentukan pemasok dengan kualitas yang baik dan telah memenuhi standar lingkungan yang ditetapkan oleh perusahaan. Aktivitas lingkungan perusahaan ini menjadi upaya untuk meningkatkan kinerja lingkungan (Purwaningsih, 2017). *Corporate Social Responsibility (CSR)* juga menjadi salah satu bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan dalam memperbaiki lingkungan yang rusak karena operasional perusahaan (Sulistiyowati, 2018). Di samping itu, entitas bisnis yang mengadopsi system akuntansi berwawasan lingkungan cenderung dipersepsikan sebagai perusahaan yang tidak semata-mata berorientasi pada perolehan keuntungan finansial melainkan juga memiliki komitmen kuat terhadap kelestarian ekosistem di sekitarnya. (Nisa et al., 2020). Banyaknya tanggungjawab terhadap lingkungan yang ditanggung oleh perusahaan diharapkan dapat memberikan citra baik dimasyarakat serta meningkatkan jumlah investor (Rusmita, 2016).

Guna meningkatkan kesadaran dunia usaha akan pentingnya pelestarian alam, pemerintah Indonesia telah menerbitkan regulasi berupa Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 32 Tahun 2009 yang mengatur tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Selain itu, sejak tahun 2002 Kementerian Lingkungan Hidup telah menginisiasi Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan Perusahaan dalam pengelolaan lingkungan yang dikenal dengan sigkatan PROPER (Purwaningsih, 2017). Dengan adanya PROPER ini diharapkan perusahaan dapat mengelola aktivitas lingkungan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja lingkungan yang berkualitas.

Transparansi pelaporan kualitas *green accounting* dan *csr* dalam dokumen finansial tahunan berpotensi meningkatkan kredibilitas di mata pemangku kepentingan. Aktivitas lingkungan yang baik juga dapat menarik investor untuk berinvestasi. Para investor umumnya lebih condong pada perusahaan yang terbuka mengenai upaya pelestarian lingkungan mereka. Pentingnya tanggungjawab lingkungan ini menunjukkan bahwa *green accounting*, kinerja lingkungan dan *csr* dapat memengaruhi *return* saham.

Analisa fundamental yang dilakukan para investor umumnya merupakan analisa untuk seluruh aspek perusahaan. Analisa fundamental yang dilakukan tidak hanya berfokus pada aspek keuangan tetapi aspek non-keuangan seperti aspek lingkungan juga menjadi bahan pertimbangan melakukan investasi. Factor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu *green accounting*, kinerja lingkungan dan *corporate social responsibility*.

Akibat adanya kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh operasional perusahaan membuat perusahaan menerapkan *green accounting*. Dengan pelestarian lingkungan ini perusahaan dan masyarakat sekitar akan menerima manfaat jangka panjang (Lestari, 2023). Pengungkapan *green accounting* diharapkan dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Untuk mengintegrasikan kelestarian lingkungan ke dalam operasinya, perusahaan mengumpulkan data tentang biaya lingkungan, menganalisis dan mengalokasikan biaya yang dikeluarkan dalam pengelolaan lingkungan untuk memastikan pendekatan bisnis yang lebih bertanggung jawa dan ramah lingkungan (Agustina, 2020). Alokasi biaya lingkungan bertujuan untuk memperbaiki kondisi lingkungan dan memberikan manfaat berkelanjutan. Meskipun biaya lingkungan dapat meningkatkan pengeluaran perusahaan dalam jangka pendek, dari sudut pandang jangka panjang hal ini cenderung meningkatkan citra perusahaan dan berdampak positif pada *return* saham (Agustina, 2020).

Penerapan *green accounting* memiliki peran yang besar dalam mengurangi limbah serta dapat membantu mengidentifikasi biaya-biaya lingkungan yang sering disembunyikan dalam system akuntansi (Lestari, 2023). Menurut pendekatan yang lebih komprehensif hal-hal negative dari kegiatan operasional perusahaan seperti polusi dan kerusakan lingkungan dapat dilihat pada transaksi yang terjadi (Lestari, 2023). Pengungkapan biaya lingkungan ini menjadi salah satu sarana untuk mengetahui dampak yang terjadi terhadap social dan lingkungan serta dapat menghindari dan bertanggungjawab atas dampak lingkungan yang ditimbulkan (Liu & Jaya, 2022). Pernyataan ini didukung oleh temuan studi yang dilaksanakan oleh Rosilawati et al (2021) yang mana menemukan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2014-2018 dan diperkuat oleh penelitian Kustina & Asuntya (2021) yang menemukan bahwa penerapan *green accounting* berpengaruh positif terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan *food and beverage* di BEI. Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari et al (2022) yang menemukan bahwa akuntansi lingkungan tidak berpengaruh terhadap *stock return*.

Berdasarkan penjelasan di atas, salah satu factor yang menjadi penilaian investor yaitu pengungkapan kinerja lingkungan. Penilaian kinerja perusahaan oleh investor dilakukan dengan mengamati laporan yang diterbitkan perusahaan pada satu periode tertentu (Purwaningsih, 2018). Pengungkapan kinerja lingkungan dapat dilihat dari program pemerintah yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan melalui Program Penilaian Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER) (Novianty & Sintya, 2022). Melalui program ini perusahaan akan dinilai dengan melihat kemampuannya dalam mengelola lingkungan. Penilaian ini dilakukan dengan system pemeringkatan warna yaitu emas sebagai tingkatan terbaik, kemudian hijau, biru, merah dan hitam sebagai tingkat terburuk (Anggraini & Ardini, 2018).

Pengungkapan kinerja lingkungan yang baik diharapkan mampu menambah kepercayaan investor serta mendorong para investor untuk melakukan investasi pada

perusahaan. Selain itu, perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* merupakan sektor penyedia barang dan jasa yang selalu dibutuhkan oleh konsumen. Sehingga investor berharap bahwa pelaporan kinerja lingkungan dapat menarik lebih banyak pelanggan untuk membeli produk perusahaan dan pada akhirnya menghasilkan pengembalian investasi yang sustansial. Dengan pentingnya tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan tersebut maka diinterpretasikan dengan kinerja lingkungan perusahaan dapat memengaruhi *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Purwaningsih (2017) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap *return* saham sementara penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Ardini (2018) menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arianti (2019) mengemukakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Corporate social responsibility menjadi factor lainnya dalam informasi yang dibutuhkan para investor yang mana merupakan bentuk pengungkapan tanggungjawab social perusahaan dengan tujuan untuk mendorong aktivitas usaha tidak melakukan aktivitas yang merugikan masyarakat dan lingkungan hidup (Muzaky et al., 2022). Aktivitas yang merugikan ini dapat berupa limbah dan polusi yang mencemari air, udara ataupun dari sisi kesehatan lainnya. Dengan diterbitkannya Undang-undang RI No.40 pasal 74 tahun 2007 yang menyebutkan “bahwa perusahaan dalam menjalankan usahanya yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab social dan lingkungan” serta pada pasal 66 ayat 2c UU No. 40 tahun 2007 yang menyebutkan “semua perseroan wajib untuk melaporkan pelaksanaan tanggungjawab social dan lingkungan dalam laporan tahunan”, diharapkan mampu untuk menyadarkan perusahaan tentang pentingnya menjaga lingkungan (Hendriawan et al., 2016).

Kemampuan perusahaan dalam mengungkapkan *corporate social responsibility* yang baik akan memberikan dampak positif bagi investor bahwa perusahaan telah melakukan tanggungjawab sosial dan lingkungan atas *stakeholder* (Muzaky et al., 2022). Pengungkapan *csr* ini mampu meningkatkan kepercayaan investor serta

menaikkan volume perdagangan saham yang mampu menaikkan tingkat *return* saham (Muzaky et al., 2022). *Corporate social responsibility* dapat dipandang sebagai komponen integral dalam perencanaan strategis bisnis berkelanjutan, hal ini diharapkan mencerminkan dedikasi organisasi terhadap berbagai pemangku kepentingan (Sulistiyowati, 2018). Banyaknya bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap social dan lingkungan diharapkan mampu meningkatkan reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan yang baik akan menjadi informasi tambahan bagi para investor dan dapat memengaruhi investor dalam mengambil keputusan terkait kegiatan investasinya. Meningkatnya harga saham ini akan mengakibatkan tingginya tingkat *return* saham yang sesuai dengan permintaan para investor. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra & Utama (2017) yang menemukan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan diperkokoh oleh riset yang dijalankan Ratnaningtyas et al (2023) yang mengungkapkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari *csr* terhadap *return* saham. Namun, hasil ini kontras dengan studi yang dilakukan Muzaky et al (2022) dimana mereka menemukan bahwa *csr* justru memiliki dampak negative yang signifikan terhadap *return* saham .

Penelitian ini merupakan pengembangan dan penggabungan dari penelitian yang dilakukan oleh Bhattacharyya & Rahman (2020) yang berjudul “*Mandatory CSR Expenditure And Stock Return*” serta penelitian Ma et al (2024) yang berjudul “*Excess Stock Return And Corporate Environmental Performance In China*”. Variabel penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu aspek dari kenaikan reputasi perusahaan dengan menggabungkan manfaat lingkungan dan biaya untuk pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu, objek penelitian dalam penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022, hal ini dikarenakan sektor *consumer non-cyclical* dianggap mampu bertahan dari segala krisis yang terjadi dan tetap memberikan tingkat pengembalian sesuai yang diharapkan investor.

Berdasarkan fenomena yang ada, masih banyak permasalahan terhadap factor-faktor yang menjadi keputusan para investor dalam berinvestasi. Hal ini menyebabkan

perusahaan perlu melakukan kajian ulang terhadap informasi yang diungkapkan dalam laporan-laporan terbitan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang masih terdapat banyak perbedaan dan ketidakkonsistenan membuat penulis tertarik mengangkat kembali topik mengenai *return* saham dengan menggunakan *green accounting*, kinerja lingkungan dan pengungkapan *csr* sebagai variabel independen.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan maka peneliti memilih judul untuk penelitian ini yaitu **“Analisis Pengaruh *Green Accounting*, Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Return Saham*”**.

1.2 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan penjelasan yang diuraikan dalam alasan pemilihan judul, maka masalah dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *green accounting* berpengaruh terhadap *return* saham?
2. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap *return* saham?
3. Apakah pengungkapan *CSR* berpengaruh terhadap *return* saham?

1.3 RUANG LINGKUP ATAU PEMBATASAN MASALAH

Pembatasan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2022.
2. Laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan tahun 2020-2022.
3. Penelitian ini dibatasi pada variabel – variabel yang dianggap dapat berpengaruh terhadap *return* saham yaitu *green accounting*, kinerja lingkungan dan *corporate social responsibility (CSR)*.

1.4 TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

1.4.1 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

1. Untuk mengetahui pengaruh *green accounting* terhadap *return* saham.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap *return* saham.
3. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *csr* terhadap *return* saham.

1.4.2 Manfaat Penelitian

1.4.2.1 Manfaat di bidang akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *return* saham dan diharapkan mampu mengurangi kelemahan-kelemahan yang ada dalam penelitian ini.

1.4.2.2 Manfaat di bidang non akademik

Studi ini berpotensi menjadi sumber wawasan fundamental dan sarana edukasi bagi khalayak untuk memahami sejauh mana elemen-elemen yang diposisikan sebagai variabel bebas dalam penelitian ini memengaruhi *return* saham. Hasil temuan ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi pengguna informasi keuangan, baik dalam konteks pengambilan keputusan investasi maupun perumusan kebijakan perusahaan, guna merancang inisiatif-inisiatif yang lebih efektif di masa mendatang