

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati

Yeffi Saputra¹, Fadhil Yamaly², Arradytia Permana³

^{1,2,3} Universitas Muhammadiyah Palembang, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Email: yeffisaputra2003@gmail.com, fadilplg@gmail.com,
Aditgunz09@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan, dan Leverage terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati periode 2020-2024. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dengan menggunakan data sekunder. Sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan. Teknik analisis yang digunakan meliputi analisis keuangan, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, serta uji hipotesis berupa Uji F dan Uji t menggunakan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Green Finance, Kinerja Lingkungan, dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham ($F_{hitung} = 35,758 > F_{tabel} = 2,76$ dan sig. 0,000). Secara parsial, Green Finance tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham ($t_{hitung} = 0,961 < t_{tabel} = 1,999$), sedangkan Kinerja Lingkungan berpengaruh positif dan signifikan ($t_{hitung} = 3,090$ dan sig. 0,003) dan Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham ($t_{hitung} = -9,321$ dan sig. 0,000). Koefisien determinasi ($Adjusted R^2$) sebesar 0,620 menunjukkan bahwa 62% variasi Return Saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut.

Kata kunci: *Green Finance; Kinerja Lingkungan; Leverage; Return Saham; Indeks Sri-Kehati*

Abstract

This study aims to examine the effect of Green Finance, Environmental Performance, and Leverage on Stock Returns of companies listed in the Sri-Kehati Index for the period 2020-2024. The research employs an associative design using secondary data. The sample consists of 13 companies listed in the Sri-Kehati Index selected through purposive sampling. Data were obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) and the respective company websites. The analytical techniques include financial analysis, classical assumption tests, multiple linear regression, and hypothesis testing using the F-test and t-test with SPSS version 26. Simultaneously, Green Finance, Environmental Performance, and Leverage have a significant effect on Stock Returns ($F\text{-statistic} = 35.758 > F = 2.76$; sig. 0.000). Partially, Green Finance does not have a significant effect

on Stock Returns ($t = 0.961 < 1.999$), while Environmental Performance has a positive and significant effect ($t = 3.090$; sig. 0.003) and Leverage has a negative and significant effect on Stock Returns ($t = -9.321$; sig. 0.000). The coefficient of determination (Adjusted $R^2 = 0.620$) indicates that 62% of the variation in Stock Returns is explained by the three independent variables.

Keywords: *Green Finance; Environmental Performance; Leverage; Stock Returns; Sri-Kehati Index*

Pendahuluan

Isu keberlanjutan lingkungan dan pengembangan green finance telah menjadi fokus strategis dalam praktik bisnis dan investasi global dalam beberapa tahun terakhir. Perubahan iklim, degradasi lingkungan, serta meningkatnya kesadaran publik mendorong investor untuk mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) di samping kinerja finansial. Di Indonesia, komitmen terhadap pembangunan berkelanjutan diwujudkan melalui Indeks Sri-Kehati, yang merupakan hasil kerja sama Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). Indeks ini mencakup perusahaan-perusahaan yang menjalankan praktik bisnis berkelanjutan, memiliki kinerja lingkungan unggul, dan bertanggung jawab secara sosial, sekaligus berfungsi sebagai acuan bagi investor yang peduli pada aspek keberlanjutan.

Return saham merupakan indikator utama keberhasilan investasi yang menggambarkan tingkat imbal hasil yang diterima investor atas risiko yang ditanggung. Menurut Jogiyanto (2019:215), return saham merupakan imbal hasil yang diterima investor berupa capital gain atau dividend yield. Berbagai faktor internal dan eksternal memengaruhi return saham, termasuk faktor nonkeuangan seperti komitmen terhadap keberlanjutan. Tiga variabel utama yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah Green Finance, Kinerja Lingkungan, dan Leverage.

Green finance merupakan bentuk dukungan sektor keuangan untuk mendorong pertumbuhan berkelanjutan melalui harmonisasi aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (OJK, 2022). Dalam penelitian ini, penerapan green finance diukur menggunakan Green Coin Rating (GCR) yang mencakup enam indikator: carbon emission, green rewards, green buildings, reuse/recycle/refurbish, paperless/paperwork, dan green investment. Sementara itu, kinerja lingkungan dinilai melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup. Leverage, yang diukur melalui Debt to Equity Ratio

(DER), mencerminkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan pendanaan berbasis utang.

Data rata-rata return saham perusahaan Indeks Sri-Kehati periode 2020-2024 menunjukkan pola pergerakan yang didominasi nilai negatif, dengan hanya tahun 2020 mencatat rata-rata positif (2,39). Kondisi ini mengindikasikan risiko investasi yang relatif tinggi dan perlunya evaluasi mendalam terhadap faktor-faktor yang memengaruhi return saham. Di sisi lain, nilai green finance menunjukkan tren peningkatan dari 6,23 pada 2020 hingga puncaknya 7,58 pada 2022, namun mengalami stagnasi pada 7,08 di tahun 2023 dan 2024.

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Hanifa (2024) menemukan bahwa green finance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Budhiananto (2024) mengungkapkan bahwa ESG disclosure berpengaruh tidak langsung terhadap return saham melalui firm value. Isnaini dan Suryandari (2022) justru menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan Hendranastiti (2022) membuktikan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham di Indeks Sri-Kehati. Kesenjangan temuan ini mendorong perlunya penelitian lebih lanjut untuk menguji secara simultan dan parsial ketiga variabel tersebut terhadap return saham pada perusahaan Indeks Sri-Kehati.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam

Indeks Sri-Kehati di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 25 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel penelitian selama periode 2020-2024, menghasilkan 65 unit observasi.

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), laporan tahunan masing-masing perusahaan, laporan PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup, dan Taksonomi Keuangan Berkelanjutan Indonesia (OJK). Metode pengumpulan data yang digunakan adalah analisis dokumen.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Indikator/Pengukuran	Skala
Return Saham (Y)	Imbal hasil yang diterima investor dari investasi saham berupa capital gain/loss dan dividend yield	$R_t = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$	Rasio
Green Finance (X1)	Bentuk pembiayaan yang mendukung pertumbuhan berkelanjutan melalui investasi ramah lingkungan dan sosial	Green Coin Rating (GCR): total skor 6 indikator (carbon emission, green rewards, green buildings, reuse/recycle, paperless, green investment); skor 0-1 per indikator	Rasio
Kinerja Lingkungan (X2)	Sejauh mana perusahaan mencapai perbaikan terukur dalam aspek	Penilaian PROPER: Emas=5, Hijau=4, Biru=3, Merah=2, Hitam=1	Ordinal

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati
(Yeffi Saputra, Fadhil Yamaly, Arradytia Permana, 2026)

TOMAN: Jurnal Topik Manajemen Vol. 3, No. 2, Mei 2026, (Hal. 103-120)

Variabel	Definisi Operasional	Indikator/Pengukuran	Skala
	lingkungan melalui kepatuhan regulasi dan praktik berkelanjutan		
Leverage (X3)	Sejauh mana perusahaan memanfaatkan pendanaan berbasis utang dalam struktur modalnya	Debt to Equity Ratio (DER) = Total Utang / Total Ekuitas x 100%	Rasio

Sumber: Data diolah Penulis, 2026

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi: (1) analisis keuangan untuk menghitung nilai masing-masing variabel; (2) analisis statistik deskriptif; (3) uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas (normal P-P Plot), uji multikolinearitas (VIF), dan uji heteroskedastisitas (scatterplot); (4) analisis regresi linear berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$; serta (5) uji hipotesis menggunakan Uji F (simultan) dan Uji t (parsial) pada tingkat signifikansi 5%, dan koefisien determinasi (R^2). Seluruh pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS versi 26.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Keuangan

Analisis keuangan mencakup perhitungan dan perbandingan nilai keempat variabel penelitian selama periode 2020-2024 untuk 13 perusahaan sampel Indeks Sri-Kehati. Berikut disajikan data masing-masing variabel.

Tabel 2. Return Saham Perusahaan Indeks Sri-Kehati Tahun 2020-2024

No	Kode	2020	2021	2022	2023	2024	Rata-rata
1	ANTM	1,30	0,16	-0,12	-0,14	0,11	0,262
2	AUTO	-0,11	0,02	0,26	0,54	0,44	0,230
3	BBCA	0,01	0,08	0,17	0,10	0,03	0,078
4	BBNI	-0,07	0,09	0,37	-0,42	-0,19	-0,044
5	BBRI	-0,05	-0,01	0,20	0,16	-0,29	0,002
6	BMRI	-0,18	0,11	-0,29	0,21	-0,05	-0,040
7	DSNG	0,33	-0,09	-0,11	0,12	0,71	0,192
8	INTP	-0,24	-0,16	-0,18	-0,05	-0,21	-0,168
9	KLBF	-0,09	0,09	0,29	-0,23	0,16	0,044
10	SIDO	0,26	0,07	-0,13	-0,30	0,12	0,004
11	SMGR	0,04	-0,42	-0,09	-0,03	-0,49	-0,198
12	SSMS	0,48	-0,23	0,52	-0,29	0,24	0,144
13	UNVR	-0,83	-0,44	0,14	-0,25	-0,47	-0,370

Sumber: Data diolah Penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 2, return saham tertinggi rata-rata diperoleh PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebesar 0,262, mencerminkan respons pasar yang sangat positif terhadap kinerja perusahaan di sektor pertambangan. Sebaliknya, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatat rata-rata return terendah sebesar -0,370, mengindikasikan tekanan kinerja yang berkelanjutan selama periode pengamatan. Secara keseluruhan,

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati
(Yeffi Saputra, Fadhil Yamaly, Arradytia Permana, 2026)

TOMAN: Jurnal Topik Manajemen Vol. 3, No. 2, Mei 2026, (Hal. 103-120)

return saham seluruh sampel mengalami fluktuasi yang signifikan, dengan dominasi nilai negatif kecuali pada tahun 2020.

Tabel 3. Green Finance Perusahaan Indeks Sri-Kehati Tahun 2020-2024

No	Kode	2020	2021	2022	2023	2024	Rata-rata
1	ANTM	0,83	0,33	1,00	0,83	0,83	0,764
2	AUTO	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,830
3	BBCA	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,830
4	BBNI	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,830
5	BBRI	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,830
6	BMRI	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,830
7	DSNG	0,66	0,50	0,50	0,50	0,66	0,564
8	INTP	0,50	0,66	0,66	0,83	0,83	0,696
9	KLBF	1,00	1,00	1,00	1,00	0,83	0,966
10	SIDO	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,000
11	SMGR	0,50	0,83	0,83	0,83	0,83	0,764
12	SSMS	0,66	0,83	0,83	0,83	0,83	0,796
13	UNVR	0,66	0,66	0,83	0,66	0,66	0,694

Sumber: Data diolah Penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 3, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) mencatat nilai Green Finance tertinggi dengan rata-rata sempurna (1,000), menunjukkan

komitmen maksimal terhadap seluruh indikator GCR. Sebaliknya, PT Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) memiliki nilai terendah (0,564), mengindikasikan penerapan green finance yang masih terbatas. Secara keseluruhan, sebagian besar perusahaan berada pada kategori "Kuning" hingga "Hijau" dalam Green Finance Traffic Light, dengan nilai rata-rata di atas 0,61.

Tabel 4. Kinerja Lingkungan (PROPER) Perusahaan Indeks Sri-Kehati Tahun 2020-2024

No	Kode	2020	2021	2022	2023	2024	Rata-rata
1	ANTM	5	5	5	5	5	5,0
2	AUTO	3	3	3	3	3	3,0
3	BBCA	3	3	3	3	3	3,0
4	BBNI	3	3	3	3	3	3,0
5	BBRI	4	4	4	4	4	4,0
6	BMRI	4	4	4	4	4	4,0
7	DSNG	3	3	3	3	3	3,0
8	INTP	4	4	4	4	4	4,0
9	KLBF	3	3	3	3	3	3,0
10	SIDO	5	5	5	5	5	5,0
11	SMGR	3	3	3	3	3	3,0
12	SSMS	2	2	2	2	2	2,0
13	UNVR	2	2	2	2	2	2,0

Sumber: Data diolah Penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 4, ANTM dan SIDO konsisten meraih peringkat tertinggi PROPER (Emas=5) selama lima tahun berturut-turut, mencerminkan keunggulan kinerja lingkungan yang konsisten. SSMS dan UNVR berada pada peringkat Merah (skor=2)

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati
 (Yeffi Saputra, Fadhil Yamaly, Arradytia Permana, 2026)

sepanjang periode pengamatan, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan lingkungan hidup kedua perusahaan tersebut belum memenuhi persyaratan sesuai ketentuan perundang-undangan. Mayoritas perusahaan berada pada peringkat Biru (skor=3) yang berarti telah memenuhi standar pengelolaan lingkungan minimal.

Tabel 5. Leverage (DER) Perusahaan Indeks Sri-Kehati Tahun 2020-2024

No	Kode	2020	2021	2022	2023	2024	Rata-rata
1	ANTM	0,07	0,61	4,19	0,37	0,38	1,122
2	AUTO	0,35	0,43	0,42	0,35	0,35	0,380
3	BBCA	4,83	5,06	0,83	0,83	4,51	3,212
4	BBNI	6,61	6,63	6,35	6,02	0,85	5,292
5	BBRI	6,02	4,75	5,15	5,21	5,17	5,260
6	BMRI	0,77	0,77	0,77	0,76	0,77	0,768
7	DSNG	1,27	0,95	0,88	0,82	0,76	0,936
8	INTP	0,23	0,27	0,31	0,41	0,38	0,320
9	KLBF	0,23	0,21	0,23	0,17	0,20	0,208
10	SIDO	0,19	0,17	0,16	0,15	0,13	0,160
11	SMGR	1,10	0,87	0,70	0,66	0,55	0,776
12	SSMS	1,62	1,27	4,45	4,93	3,07	3,068

No	Kode	2020	2021	2022	2023	2024	Rata-rata
13	UNVR	3,16	3,41	3,58	3,93	6,47	4,110

Sumber: Data diolah Penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 5, PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) memiliki rata-rata DER tertinggi sebesar 5,292, mencerminkan dominasi pendanaan berbasis utang sebagaimana lazim pada industri perbankan. Sebaliknya, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) memiliki DER terendah (0,160), menunjukkan struktur modal yang sangat konservatif dengan ketergantungan minimal pada utang. Secara umum, leverage seluruh perusahaan sampel mengalami fluktuasi selama periode pengamatan.

Statistik Deskriptif

Tabel 6. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Return Saham	65	1,06	1,37	1,2157	0,07965
Green Finance	65	0,69	1,06	0,9848	0,13321
Kinerja Lingkungan	65	2,00	5,00	3,3692	0,92819
Leverage	65	0,28	0,57	0,4446	0,08857

Sumber: Data diolah Penulis

Berdasarkan Tabel 6, seluruh variabel memiliki 65 observasi yang valid. Return Saham memiliki nilai rata-rata 1,2157 dengan standar deviasi 0,07965 (data telah ditransformasi). Green Finance menunjukkan rata-rata 0,9848 dan standar deviasi 0,13321, mengindikasikan variasi penerapan green finance yang moderat. Kinerja Lingkungan memiliki rata-rata 3,3692 dengan standar deviasi 0,92819, mencerminkan bahwa secara umum perusahaan berada pada level kinerja lingkungan yang cukup baik (peringkat Biru). Leverage memiliki rata-rata 0,4446 dengan standar deviasi 0,08857. Secara keseluruhan, nilai standar deviasi seluruh variabel lebih kecil dari nilai rata-ratanya, sehingga penyebaran data tergolong homogen dan layak untuk analisis lebih lanjut.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas menggunakan Normal P-P Plot menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 7. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Green Finance	0,774	1,292
Kinerja Lingkungan	0,761	1,314
Leverage	0,719	1,391

Sumber: Output SPSS 26, 2026

Berdasarkan Tabel 7, seluruh nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0,1 untuk setiap variabel independen, sehingga tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel independen. Model regresi dinyatakan layak untuk digunakan. Hasil uji heteroskedastisitas melalui scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, tidak membentuk pola bergelombang maupun melebar-menyempit. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	B (Unstd. Coeff.)	Std. Error	Beta (Std. Coeff.)	Sig.
(Constant)	1,426	0,076		0,000
Green Finance (X1)	0,050	0,052	0,084	0,340
Kinerja Lingkungan (X2)	0,023	0,008	0,273	0,003
Leverage (X3)	-0,762	0,082	-0,847	0,000

Sumber: Output SPSS 26, 2026

Berdasarkan Tabel 8, persamaan regresi linear berganda yang diperoleh adalah:

$$Y = 1,426 + 0,050 X_1 + 0,023 X_2 - 0,762 X_3$$

Konstanta sebesar 1,426 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol, nilai Return Saham adalah 1,426. Koefisien Green Finance ($\beta_1 = 0,050$) menunjukkan hubungan positif, artinya setiap kenaikan Green Finance sebesar 1 satuan akan meningkatkan Return Saham sebesar 0,050 satuan. Koefisien Kinerja Lingkungan ($\beta_2 = 0,023$) juga positif, menunjukkan bahwa peningkatan kinerja lingkungan sebesar 1 satuan berkorelasi dengan peningkatan Return Saham sebesar 0,023 satuan. Sementara itu, koefisien Leverage ($\beta_3 = -0,762$) bertanda negatif, mengindikasikan bahwa setiap kenaikan Leverage 1 satuan akan menurunkan Return Saham sebesar 0,762 satuan.

Uji Hipotesis

Tabel 9. Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,259	3	0,086	35,758	0,000
Residual	0,147	61	0,002		
Total	0,406	64			

Sumber: : Output SPSS 26, 2026

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati
(Yeffi Saputra, Fadhil Yamaly, Arradytia Permana, 2026)

TOMAN: Jurnal Topik Manajemen Vol. 3, No. 2, Mei 2026, (Hal. 103-120)

Berdasarkan Tabel 9, nilai $F_{hitung} = 35,758 > F_{tabel} = 2,76$ dengan signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan Green Finance, Kinerja Lingkungan, dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan Indeks Sri-Kehati.

Tabel 10. Hasil Uji t (Parsial)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.426	.076		18.686	.000
<i>Green Finance</i>	.050	.052	.084	.961	.340
Kinerja Lingkungan	.023	.008	.273	3.090	.003
<i>Leverage</i>	-.762	.082	-.847	-9.321	.000

Sumber: Output SPSS 26, 2026

Pembahasan

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan, dan Leverage secara Simultan terhadap Return Saham. Hasil uji F menunjukkan nilai $F_{hitung} = 35,758 > F_{tabel} = 2,76$ dengan signifikansi $0,000$, sehingga H_1 diterima. Hal ini membuktikan bahwa secara bersama-sama, Green Finance, Kinerja Lingkungan, dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham perusahaan Indeks Sri-Kehati. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (signaling theory) yang menyatakan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan melalui komitmen lingkungan, praktik green finance, dan struktur modal yang efisien memberikan sinyal positif kepada pasar, yang pada akhirnya berdampak pada persepsi investor dan kinerja saham (Gama et al., 2024).

Pengaruh Green Finance terhadap Return Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa Green Finance tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Return Saham ($t = 0,961 < 1,999$ dan sig. $0,340 > 0,05$). Dengan demikian H_2 ditolak. Meskipun arah koefisien positif ($\beta = 0,050$), pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Hasil ini kemungkinan disebabkan oleh stagnasi implementasi green finance pada 2023-2024 (nilai rata-rata 7,08) setelah mencapai puncak pada 2022 (7,58), serta adanya gap antara komitmen pelaporan green finance dengan dampak nyata pada kinerja pasar dalam jangka pendek. Temuan ini konsisten dengan hasil Budhiananto (2024) yang menemukan bahwa pengaruh ESG disclosure terhadap return saham bersifat tidak langsung melalui firm value, dan berbeda dengan Hanifa (2024) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan pada tingkat nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Return Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa Kinerja Lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham ($t = 3,090 > 1,999$ dan sig. $0,003 < 0,05$), sehingga H_3 diterima. Setiap peningkatan satu satuan Kinerja Lingkungan (PROPER) akan meningkatkan Return Saham sebesar 0,023. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan lebih baik cenderung mendapat respons positif dari investor karena dianggap memiliki risiko reputasi lebih rendah dan prospek jangka panjang yang lebih stabil. Hal ini sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan yang memenuhi ekspektasi publik akan memperoleh dukungan sosial yang memperkuat keberlanjutan usaha (Wilmshurst & Frost, 2000). Hasil ini mendukung penelitian Nabila dan Wahyuningtyas (2023) yang menemukan kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, dan berbeda dengan Isnaini dan Suryandari (2022) yang tidak menemukan pengaruh signifikan.

Pengaruh Leverage terhadap Return Saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham ($t = -9,321 < 1,999$ dan sig. $0,000 < 0,05$), sehingga H_4 diterima. Nilai koefisien negatif ($\beta_3 = 0,762$) mengindikasikan bahwa peningkatan leverage memperbesar risiko keuangan, menekan kepercayaan investor, dan berdampak negatif pada return saham. Temuan ini sejalan dengan Hendranastiti (2022) yang menemukan leverage berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham perusahaan Indeks Sri-Kehati, dan konsisten dengan

Brigham & Houston (2016) yang menyatakan bahwa leverage yang terlalu tinggi dapat menekan nilai saham. Namun, hasil ini berbeda dengan Aditya dan Sumartana (2019) yang menemukan pengaruh positif leverage terhadap return saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut. Pertama, secara simultan Green Finance, Kinerja Lingkungan, dan Leverage berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri-Kehati periode 2020-2024, dibuktikan dengan nilai $F_{hitung} = 35,758 > F_{tabel} = 2,76$ dengan signifikansi 0,000. Kedua, secara parsial Green Finance tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham ($sig. 0,340 > 0,05$). Ketiga, Kinerja Lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham ($sig. 0,003 < 0,05$). Keempat, Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham ($sig. 0,000 < 0,05$). Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,620 menunjukkan bahwa 62% variasi Return Saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen tersebut.

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan disarankan untuk terus meningkatkan kinerja lingkungan dan mengelola struktur modal secara proporsional guna menjaga risiko keuangan yang terkendali. Meskipun green finance tidak terbukti berpengaruh langsung dalam jangka pendek, penerapannya tetap penting sebagai bagian dari strategi keberlanjutan jangka panjang. Bagi investor, pertimbangan kinerja lingkungan dan tingkat leverage perlu diintegrasikan dalam keputusan investasi. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode observasi, menambah jumlah sampel, serta memasukkan variabel lain seperti profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Daftar Pustaka

- Aditya, V. A., & Sumartana, I. M. (2019). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap return saham pada PT. Semen Gresik Surticon Buana Perkasa Tbk. Denpasar. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium*, 5(1), 51–64.
- Afrianti, T., Yamaly, F., & Hidayat, R. (2025). Pengaruh green banking, corporate social responsibility, dan efisiensi bank terhadap nilai perusahaan di indeks Infobank15. *TOMAN: Jurnal Topik Manajemen*, 2(2), 425–436. <https://jurnal.sitasi.id/index.php/toman>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). Cengage Learning.
- Budhiananto, H. A. (2024). Environmental, social, and governance disclosure on stock returns with firm value as an intervening variable: Study on Sri-Kehati companies. *Jurnal Riset Manajemen Indonesia*, 6(1), 12–25.
- Ghosh, S., Nath, S., & Pal, A. (2018). Green Coin Rating: A framework for evaluating green finance practices. Institute of Development and Research in Banking Technology (IDRBT). https://doi.org/10.1007/978-3-319-95996-2_5
- Hanifa, D. (2024). Pengaruh green finance, kinerja lingkungan, dan CSR disclosure terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan pada Sri-Kehati Index. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 11(2), 88–105.
- Hasanah, N., & Paramita, R. A. (2025). ESG dan green investment terhadap firm value dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 40(1), 1–18.
- Hendranastiti, N. D. (2022). Leverage effect between Islamic stock and SRI indices: Case of Indonesia. *Journal of Islamic Finance and Accounting*, 5(2), 45–60.
- Hristov, I., Chirico, A., & Appolloni, A. (2021). Sustainability value creation, survival, and growth of the company: A critical perspective in the ESG field. *Sustainability*, 13(23), 13077. <https://doi.org/10.3390/su132313077>
- Isnaini, D., & Suryandari, D. (2022). Pengaruh kinerja lingkungan, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 19(1), 37–55.
- Jogiyanto, H. M. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revisi). PT Raja Grafindo Persada.
- Khoshnava, S. M., Rostami, R., & Ismail, M. (2022). Environmental performance of organizations: Integrating ISO 14001 and green building standards. *Buildings*, 12(4), 411.
- Nabila, R. F. H., & Wahyuningtyas, E. T. (2023). Analisis kinerja keuangan dan sustainability reporting terhadap return saham. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(1), 45–62.

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati
(Yeffi Saputra, Fadhil Yamaly, Arradytia Permana, 2026)

TOMAN: Jurnal Topik Manajemen Vol. 3, No. 2, Mei 2026, (Hal. 103-120)

- Nugraha, A. (2024). Green finance: Konsep dan implementasi dalam keuangan berkelanjutan di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 22(2), 130–145.
- OJK. (2022). Peta Jalan Keuangan Berkelanjutan Indonesia Tahap II (2021-2025). Otoritas Jasa Keuangan.
- OJK. (2024). Taksonomi Keuangan Berkelanjutan Indonesia (TKBI). Otoritas Jasa Keuangan.
- Pratama, A. R., & Sari, N. P. (2021). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 18(3), 201–218.
- Safitri, E., & Kalsum, U. (2025). Pengaruh struktur modal dan leverage terhadap nilai perusahaan serta implikasinya pada return saham. *TOMAN: Jurnal Topik Manajemen*, 2(1), 112–127. <https://jurnal.sitasi.id/index.php/toman>
- Toti, R., & Johan, S. (2022). ESG disclosure, leverage, dan nilai perusahaan pada emiten Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Manajemen Keuangan Publik*, 6(2), 78–95.
- Wilmshurst, T. D., & Frost, G. R. (2000). Corporate environmental reporting: A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13(1), 10–26. <https://doi.org/10.1108/09513570010316126>
- Yasya, N., Maharani, B. A., & Ardiansyah, N. P. (2022). Risk and return of sustainable awarded company: Comparison between stock index Sri-Kehati and LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(1), 15–31.
- Yayasan KEHATI. (2023). Laporan Tahunan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia 2023. Jakarta: Yayasan KEHATI.
- Yusnia, D., Hartati, W., & Widiyastuti, M. (2024). Green Coin Rating sebagai alat ukur green finance pada perusahaan terdaftar BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 13(1), 50–67.
- Zhang, J., Zhang, Z., & Ballesteros-Pérez, P. (2023). Corporate environmental performance measurement: A systematic review and future research agenda. *Journal of Cleaner Production*, 382, 134948. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.134948>
- Zhang, L., & Zhou, H. (2021). Green finance development and influencing factors: A review of current status. *Frontiers in Environmental Science*, 9, 786527. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2021.786527>

Pengaruh Green Finance, Kinerja Lingkungan Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati
Yeffi Saputra, Fadhil Yamaly, Arradytia permana