



Kepemilikan Institusional, Dividen, dan Return Saham: Peran Kinerja Lingkungan

Yuni Lestari Br Sitepu^{1*}, Mutiara Silalahi², Immanuelta Sitepu³

^{1,2}FEB, Akuntansi,USU, Medan, Indonesia

³FT, Teknik Mesin, USI, P.Siantar, Indonesia

Email: [*yunilestarisitepu@usu.ac.id](mailto:yunilestarisitepu@usu.ac.id), imanuelstp@yahoo.com

(* : coresponding author)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan laba akuntansi dengan return saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2021–2023. Studi ini mengatasi permasalahan ketidakkonsistenan temuan terdahulu terkait pengaruh faktor keuangan tradisional terhadap return saham ketika praktik keberlanjutan diperhitungkan. Data sebanyak 54 observasi dikumpulkan melalui purposive sampling dan dianalisis dengan regresi data panel di SPSS, termasuk uji interaksi untuk menangkap peran moderasi kinerja lingkungan. Hasil analisis menunjukkan bahwa model regresi signifikan dengan $F(7,154)=77,479$ ($p<0,001$) dan mampu menjelaskan 61,9% variasi return saham. Uji t mengungkapkan bahwa Kepemilikan Institusional ($t = -3,300$, $p = 0,001$), Laba Akuntansi ($t = -2,505$, $p = 0,013$), dan Kinerja Lingkungan ($t = -4,827$, $p < 0,001$) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini menyiratkan bahwa meskipun investasi dalam praktik berkelanjutan dapat menekan profitabilitas jangka pendek karena biaya tambahan, upaya tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi risiko terkait perubahan iklim dalam jangka panjang.

Kata Kunci: Kinerja lingkungan, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, laba akuntansi, return saham

ABSTRACT

This study aims to examine the moderating effect of environmental performance on the relationship between institutional ownership, dividend policy, and accounting profit on stock returns among manufacturing companies listed on the IDX during 2021–2023. It addresses the issue of inconsistent findings from previous studies regarding the impact of traditional financial factors on stock returns when sustainable practices are considered. Data from 54 observations were collected via purposive sampling and analyzed using panel data regression in SPSS, including interaction tests to capture the moderating role of environmental performance. The results indicate that the regression model is significant, with $F(7,154)=77.479$ ($p<0.001$), and explains approximately 61.9% of the variance in stock returns. T-test results reveal that Institutional Ownership ($t = -3.300$, $p = 0.001$), Accounting Profit ($t = -2.505$, $p = 0.013$), and Environmental Performance ($t = -4.827$, $p < 0.001$) significantly affect stock returns. These findings suggest that although investments in sustainable practices may lower short-term profitability due to additional costs, they can enhance corporate reputation and reduce long-term climate-related risks.

Keywords: Environmental Performance, Institutional Ownership, Dividend Policy, Accounting Profit, Stock Returns



1. PENDAHULUAN

Pemegang saham secara alami menginginkan imbal hasil terbaik dari investasi mereka. Oleh karena itu, investor menanamkan modalnya ke dalam perusahaan dengan harapan mendapatkan dividen atau keuntungan modal, yang pada gilirannya memberikan perusahaan dana tambahan untuk tumbuh tanpa harus menunggu keuntungan operasional semata [1]. Investor akan mengalokasikan dananya jika mereka merasa bahwa investasi tersebut aman dan risiko yang terkait dapat dikelola dengan baik [2]. Investor hanya dapat memperkirakan return yang diharapkan dan menilai seberapa jauh hasilnya bisa menyimpang dari ekspektasi. Informasi yang lengkap mengenai kinerja keuangan dan non-keuangan perusahaan memberikan rasa aman dalam menilai risiko investasi, sehingga semakin banyak data yang tersedia, semakin kuat sinyal yang mendukung pengambilan keputusan investasi yang optimal [3]. Investor hanya dapat memperkirakan hasil investasi dan mengevaluasi kemungkinan penyimpangannya, sementara informasi lengkap mengenai kinerja perusahaan memberikan rasa aman yang memperkuat keputusan investasi yang optimal.

Kesadaran yang semakin meningkat akan keberlanjutan lingkungan dan adopsi energi terbarukan telah secara signifikan mengubah praktik bisnis di seluruh dunia [1]. Di negara berkembang, tekanan untuk mengatasi perubahan iklim, menerapkan produksi bersih, dan mengurangi emisi menjadi fokus strategis utama perusahaan.

Kesadaran tentang kelestarian lingkungan dan penggunaan energi terbarukan telah mengubah praktik bisnis global. Investor kini lebih cerdas, memprioritaskan kinerja keuangan dan akuntabilitas lingkungan serta social [1]. Kecenderungan ini terutama terlihat di negara-negara berkembang, di mana perusahaan menghadapi tekanan yang semakin besar untuk memitigasi perubahan iklim, menerapkan metodologi produksi yang lebih bersih, dan mengurangi emisi karbon. Akibatnya, pertimbangan lingkungan telah menjadi bagian integral dari proses pengambilan keputusan strategis bagi organisasi. Di sektor manufaktur Indonesia, perusahaan-perusahaan semakin terdorong untuk mengadopsi langkah-langkah ramah lingkungan sebagai tanggapan atas mandat pemerintah dan pergeseran ekspektasi investor [4]. Kinerja lingkungan, meliputi pengendalian emisi, pengelolaan limbah, dan efisiensi energi, kini menjadi kriteria penting untuk menilai kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan. Berdasarkan berbagai studi, organisasi yang proaktif menerapkan strategi lingkungan sering mendapatkan keuntungan reputasi yang meningkatkan persepsi pasar dan kinerja saham mereka [5].

Meskipun penelitian menunjukkan hubungan antara praktik bisnis berkelanjutan dengan hasil pasar, cara kinerja lingkungan mempengaruhi variabel keuangan utama masih diperdebatkan. Metrik seperti kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan laba akuntansi yang tradisional kini perlu dipertimbangkan bersama kinerja lingkungan untuk merefleksikan kompleksitas valuasi perusahaan di ekonomi modern.

Teori sinyal mula-mula diperkenalkan oleh Spence (1971), dimana ini menekankan betapa krusialnya peran manajemen internal dalam menyampaikan informasi penting kepada investor, yang mungkin tidak memiliki gambaran lengkap tentang potensi dan kondisi perusahaan [6]. Indikator seperti kinerja lingkungan, kebijakan dividen, dan laba akuntansi berfungsi sebagai sinyal kunci bagi para pemangku kepentingan, membentuk persepsi investor tentang kekuatan operasional dan kredibilitas perusahaan. Sebagai contoh, pembayaran dividen yang stabil seringkali diinterpretasikan sebagai sinyal positif, yang menunjukkan kinerja operasional yang konsisten [7]. Sama halnya, laba akuntansi yang tinggi menyiratkan bahwa perusahaan dapat secara efektif menghasilkan pendapatan, meyakinkan investor bahwa imbal hasil saham cenderung meningkat.

Secara paralel, kinerja lingkungan yang kuat dapat meningkatkan reputasi perusahaan dengan menunjukkan pengelolaan sumber daya yang bertanggung jawab dan kelangsungan hidup jangka panjang. Ketika manajemen dengan sengaja mengungkapkan informasi tersebut, investor dapat membedakan perusahaan berkualitas tinggi dari perusahaan dengan fundamental yang lebih lemah dengan lebih baik [8]. Seiring dengan bertambahnya wawasan yang lebih luas, kepercayaan diri investor terhadap strategi keberlanjutan dan kesehatan keuangan perusahaan meningkat, yang sering kali mengarah pada peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan potensi imbal hasil saham.

Dalam meninjau faktor-faktor penentu imbal hasil saham [9], menyimpulkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi return saham, sedangkan leverage dan pertumbuhan



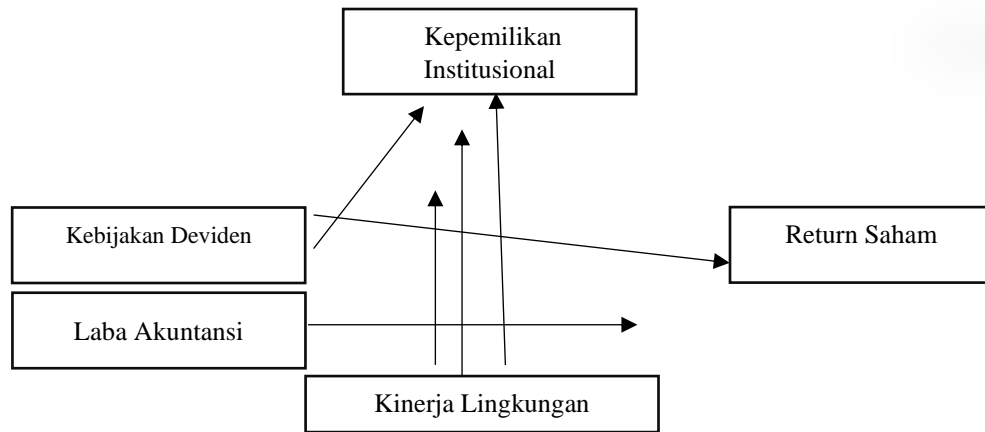
penjualan berpengaruh negatif terhadap return, dan laba akuntansi menunjukkan pengaruh positif. Demikian juga, dalam penelitian Muzakki and Zulaikha[10] , kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan, kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan, dan struktur modal tidak berpengaruh. Setyawan [11] menyatakan hanya arus kas dari kegiatan pendanaan yang mempengaruhi hasil keuangan secara signifikan, sedangkan arus kas dari operasional dan investasi, termasuk laba akuntansi, tidak menunjukkan pengaruh yang berarti. Sebaliknya, Shafira and Hermi [2](2022) mencatat bahwa kinerja lingkungan berdampak positif dan signifikan terhadap return saham, manajemen laba berkontribusi negatif, dan pelaporan keberlanjutan dan sentimen investor tidak berpengaruh. Ma et al. [12] juga mengungkapkan bahwa kinerja lingkungan menghasilkan imbal hasil yang positif, dengan perusahaan yang menunjukkan metrik lingkungan yang lebih kuat menghasilkan imbal hasil yang lebih tinggi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Lumopa, Tulung, dan Palandeng [13] menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh negatif tidak signifikan. Dalam perspektif lain, menurut Harimauwan dan Lukman (2023), kinerja lingkungan tidak menunjukkan pengaruh dan CSR menunjukkan pengaruh negatif terhadap return, sedangkan laba per saham dan *return on asset* berhubungan positif. Mengenai kebijakan dividen, Dewi et al.[7] tidak menemukan adanya pengaruh terhadap imbal hasil, sementara penelitian oleh Yesita et al. [14] mengidentifikasi adanya pengaruh positif yang signifikan. Akhirnya, Putri and Dali [15] menyimpulkan bahwa manajemen laba dan kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif terhadap return, dengan tidak adanya pengaruh dari dewan komisaris.

Spesifiknya, penelitian ini mengeksplorasi apakah praktik-praktik lingkungan yang kuat-khususnya upaya-upaya seperti pengurangan jejak karbon dan penggunaan energi terbarukan-dapat hidup berdampingan secara sinergis dengan kinerja keuangan yang kuat, sehingga menguntungkan pemegang saham dan masyarakat yang lebih luas. Dengan mengkaji bagaimana kinerja lingkungan membentuk hubungan antara kepemilikan institusional, kebijakan dividen, laba akuntansi, dan imbal hasil saham, penelitian ini berusaha untuk menjelaskan interaksi yang bernuansa antara pengelolaan ekologi dan tekanan pasar yang berlaku di industri manufaktur Indonesia. Dengan demikian, temuan-temuannya akan membantu memperjelas apakah inisiatif keberlanjutan dapat mendorong daya saing perusahaan sekaligus memenuhi permintaan yang terus meningkat akan investasi yang sadar iklim.

2. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah penelitian kuantitatif, yang bertujuan mengumpulkan dan menganalisis data numerik untuk mengidentifikasi pola dan hubungan dalam populasi atau sampel yang diteliti. Pendekatan ini menggunakan metode ilmiah dan analisis statistik untuk mengolah data. Penelitian asosiatif untuk menelusuri pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan dividen, dan laba akuntansi sebagai variabel independen terhadap return saham sebagai variabel terikat dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi[18]. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi dengan sumber data berupa data sekunder yang berasal dari data yang disediakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website perusahaan, dilihat melalui laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan sektor manufaktur pada periode 2021-2023.

2.3. Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Hipotesa Penelitian:

- H1: Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- H2: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- H3: Laba akuntansi berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- H4: Kinerja lingkungan memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan return saham.
- H5: Kinerja lingkungan memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan return saham.
- H6: Kinerja lingkungan memoderasi hubungan antara laba akuntansi dan return saham.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Return Saham	Return saham merupakan imbal hasil yang diterima pemilik saham atas penanaman modal [16].	$Return\ Saham = \frac{Pt - (Pt-1) + Dt}{(Pt-1)}$	Rasio
Kinerja Lingkungan	Tanggung jawab perusahaan terhadap dampak lingkungan dari operasional Perusahaan [17].	$GRI = \frac{\text{Jumlah yang diungkapkan perusahaan}}{\text{total keseluruhan pengungkapan}} \times 100\%$	Rasio
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan saham oleh perusahaan berbadan hukum, perusahaan asing, pemerintah, swasta maupun institusi lainnya yang dimiliki pada Perusahaan [19].	$IO = \frac{IO\ \text{akhir tahun perusahaan}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\%$	Rasio
Kebijakan Dividen	Cara pembagian hasil laba dari operasi perusahaan kepada pemilik saham	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per Share}}$ Lumopa et al. (2023)	Rasio
Laba Akuntansi	Perbedaan pendapatan yang diperoleh dari suatu transaksi dari suatu periode dengan biaya yang berkaitan dengan pendapatan itu sendiri [20].	$\Delta EAT = \frac{EAT(t) - EAT(t-1)}{TA(t-1)}$	Rasio

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividennya pada tahun 2021-2023 yang berjumlah 68 perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel dalam metode *purposive sampling* adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Kriteria Sampel Penelitian



No	Keterangan	Jumlah di luar kriteria	Jumlah sesuai kriteria
	Populasi : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan membagikan dividennya secara konsisten tahun 2021-2023	68	
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>)			
1	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya tahun 2021-2023	(11)	57
2	Perusahaan yang tidak melaporkan <i>sustainability report</i> dan <i>annual report</i> secara berturut-turut dari tahun 2021-2023	(3)	54
	Jumlah Sampel	-	54
	Total Unit Analisa (54 x 3 tahun)	-	162

Sumber: Data diolah, 2025

Penelitian data meliputi statistik deskriptif, asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji residual untuk *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan data diolah menggunakan SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 25.

3. ANALISA DAN PEMBAHASAN

3.1. Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		162
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.18363258
Most Extreme Differences	Absolute	.114
	Positive	.105
	Negative	-.114
Test Statistic		.114
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

a. Test distribution is Normal.

Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk menentukan apakah sampel berasal dari distribusi normal. Dalam hal ini, nilai signifikansi (p-value) adalah 0.200, yang lebih besar dari 0.05, menunjukkan bahwa tidak ada bukti statistik yang cukup untuk menolak hipotesis bahwa data mengikuti distribusi normal. Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa data residual cukup dekat dengan distribusi normal.

3.2 Teknik Analisis Data

3.2.1 Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients	Unstandardized Coefficients	t	Sig.



		B	B	Std. Error		
1	(Constant)	.294	.059		4.972	.000
	Kepemilikan Instisional	-.213	.079	-.202	-2.686	.008
	Kebijakan Dividen	-.033	.023	-.074	-1.443	.151
	Laba Operasional	-.784	.100	-.599	-7.823	.000

Dalam analisis koefisien model regresi, variabel yang memiliki nilai signifikansi (p-value) < 0.005 yang dianggap memiliki pengaruh statistik yang sangat signifikan. Berdasarkan data ini, konstanta dan laba operasional memiliki nilai p < 0.005 (keduanya 0.000), menunjukkan bahwa kedua variabel ini sangat signifikan secara statistik dalam mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya, kepemilikan instiusional, meskipun signifikan dengan p = 0.008, tidak memenuhi ambang batas ketat ini, dan kebijakan dividen dengan p = 0.151 jauh dari signifikan.

Persamaan Regresi Linear Berganda

$$Y=0.294-0.213(\text{Kepemilikan Instiusional})-0.033(\text{Kebijakan Dividen})-0.784(\text{Laba Operasional})$$

Tabel 5. Uji F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.821	3	2.940	85.570	.000 ^b
	Residual	5.429	158	.034		
	Total	14.250	161			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Laba Operasional, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Instiusional

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.787 ^a	.619	.612	.18537

a. Predictors: (Constant), Laba Operasional, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Instiusional

Adjusted R Square yang digunakan dalam analisis regresi adalah 0.612. Penggunaannya bertujuan untuk memberikan estimasi yang lebih akurat tentang keefektifan model dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen, dengan memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model. Ini membantu menghindari penilaian yang terlalu optimis tentang kekuatan model yang bisa terjadi jika menggunakan R Square biasa, terutama ketika model mencakup banyak prediktor.

3.2.2 Multiple Regression Analysis (MRA)

Persamaan Regresi setelah uji MRA :

$$\text{Return Saham} = 0.390 - 0.202(\text{Kepemilikan Instiusional}) - 0.038(\text{Kebijakan Dividen}) - 0.261(\text{Laba Operasional}) - 0.298(\text{Kinerja Lingkungan}) + 2.647(\text{Moderasi Kepemilikan Instiusional}) - 0.258(\text{Moderasi Kebijakan Dividen}) - 0.854(\text{Moderasi Laba Akuntansi})$$

Tabel 7. Uji MRA

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.390	.052		7.496	.000



Kepemilikan Instisional	-.202	.061	-.191	-3.300	.001
Kebijakan Dividen	-.038	.020	-.085	-1.888	.061
Laba Operasional	-.261	.104	-.199	-2.505	.013
Kinerja Lingkungan	-.298	.062	-.300	-4.827	.000
Moderasi Kepemilikan Institusional	2.647	.467	.656	5.673	.000
Moderasi Kebijakan Dividen	-.258	.528	-.031	-.489	.625
Moderasi Laba Akuntansi	-.854	.354	-.345	-2.410	.017

a. Dependent Variable: Return Saham

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.883 ^a	.779	.769	.14305

a. Predictors: (Constant), Moderasi Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Instisional, Moderasi Kebijakan Dividen, Kinerja Lingkungan, Laba Operasional, Moderasi Kepemilikan Institusional

Dari Tabel 8, terlihat bahwa nilai Adjusted R Square adalah 0.769. Adjusted R Square adalah modifikasi dari R Square yang menyesuaikan jumlah variabel dalam model untuk memberikan estimasi yang lebih akurat tentang seberapa baik variabel-variabel independen (dalam kasus ini termasuk Moderasi Laba Akuntansi, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional, Moderasi Kebijakan Dividen, Kinerja Lingkungan, Laba Operasional, dan Moderasi Kepemilikan Institusional) menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Nilai Adjusted R Square 0.769 mengindikasikan bahwa model regresi menjelaskan sekitar 76.9% variasi dalam variabel dependen, setelah disesuaikan untuk jumlah variabel prediktor yang digunakan dalam model.

4. PENGUJIAN

4.1 Hasil Regresi Linear Berganda

- Model Regresi Linear Berganda menunjukkan nilai R yang cukup tinggi (0.787), dengan R Square 0.619 dan Adjusted R Square 0.612. Ini menandakan bahwa sekitar 61.2% variabilitas Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model.
- Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Return Saham ($B = -0.213$, $p = 0.008$), menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional cenderung menurunkan return saham.
- Kebijakan Dividen tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan ($B = -0.033$, $p = 0.151$), mengindikasikan bahwa dalam konteks ini, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
- Laba Operasional sangat signifikan dengan pengaruh negatif ($B = -0.784$, $p = 0.000$), menunjukkan bahwa peningkatan laba operasional berhubungan dengan penurunan return saham.

4.2 Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

- Peningkatan dalam R Square: Nilai R meningkat menjadi 0.883 dengan R Square 0.779 dan Adjusted R Square 0.769 dalam model MRA, menunjukkan peningkatan signifikan dalam kemampuan model untuk menjelaskan variabilitas Return Saham hingga 76.9% dengan penambahan variabel moderasi.



- Pengaruh Kinerja Lingkungan: Sebagai variabel independen, Kinerja Lingkungan memiliki pengaruh negatif yang sangat signifikan terhadap Return Saham ($B = -0.298$, $p = 0.000$). Ini menandakan bahwa peningkatan kinerja lingkungan secara ironis berpotensi menurunkan return saham. Hal ini mungkin terjadi karena investasi dalam kinerja lingkungan mungkin memerlukan biaya awal yang tinggi atau mungkin kurang dihargai oleh pasar.
- Moderasi Kepemilikan Institusional: Menunjukkan pengaruh positif yang sangat signifikan ($B = 2.647$, $p = 0.000$). Interaksi ini menunjukkan bahwa ketika kepemilikan institusional tinggi dan berpadu dengan inisiatif kinerja lingkungan yang baik, ada peningkatan yang signifikan dalam return saham, memperkuat hubungan positif antara keduanya.
- Moderasi Kebijakan Dividen dan Kinerja Lingkungan: Tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan ($B = -0.258$, $p = 0.625$), yang menunjukkan bahwa perbaikan dalam kinerja lingkungan tidak secara signifikan mengubah pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham.
- Moderasi Laba Akuntansi: Memiliki pengaruh negatif yang signifikan ($B = -0.854$, $p = 0.017$), menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memperlemah hubungan positif antara laba akuntansi dan return saham, yang mungkin menunjukkan bahwa pasar memberikan respons yang kurang positif terhadap laba yang diperoleh dari perusahaan dengan fokus kuat pada inisiatif lingkungan.

5. KESIMPULAN

Kepemilikan Institusional: Berpengaruh signifikan dengan efek negatif terhadap return saham. Kebijakan Dividen: Tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Laba Akuntansi: Berpengaruh signifikan dengan efek negatif terhadap return saham. Moderasi Kepemilikan Institusional oleh Kinerja Lingkungan: Signifikan dan memperkuat hubungan positif antara kepemilikan institusional dan return saham. Moderasi Kebijakan Dividen oleh Kinerja Lingkungan: Tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Moderasi Laba Akuntansi oleh Kinerja Lingkungan: Signifikan dan memperlemah hubungan antara laba akuntansi dan return saham.

REFERENCES

- [1] A. V. Noviani, A. D. R. Atahau, dan R. Robiyanto, "Capital Structure, Profitability and Firm Value_Moderating Effect of Good Corporate Governance," *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, hal. 391–415, 2019.
- [2] M. Shafira dan Hermi, "Pengaruh kinerja lingkungan, pengungkapan sustainability reporting, earnings management, dan sentimen investor terhadap return saham," *J. Ekon. Trisakti*, vol. 2, no. 2, hal. 615–630, 2022.
- [3] Subkhi Mahmasani, "View metadata, citation and similar papers at core.ac.uk," hal. 274–282, 2020.
- [4] Bappenas, "Pelaporan aksi pembangunan rendah karbon melalui aplikasi," 2022.
- [5] Y. Chen dan Y. Ma, "Does green investment improve energy firm performance?," *Energy Policy*, vol. 153, hal. 112252, Jun 2021, doi: 10.1016/J.ENPOL.2021.112252.
- [6] S. Dwiningsih *et al.*, "Analysis of the Factors Affecting the Performance of Company Shares on the Indonesian Stock Exchange," vol. 2, no. 1, hal. 17–26, 2024.
- [7] B. P. Sintia Dewi, "The Effect Of Size Company, Profitability, Financial Leverage and Dividend Payout Ratio on Income Smoothing in The Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock," *Sekol. Tinggi Ekon. Indones. Jakarta Artic.*, vol. 2, no. 1, hal. 23–34, 2023.
- [8] T. A. Tristanto, N. Nugraha, I. Waspada, M. Mayasari, dan P. S. Kurniati, "Sustainability Performance Impact of Corporate Performance in Indonesia Banking," *J. East. Eur. Cent. Asian Res.*, vol. 10, no. 4, hal. 668–678, 2023, doi: 10.15549/jeecar.v10i4.1364.
- [9] A. Fitri, E. Rachmawati, H. Sinamo, dan R. Saputra, "Determinants of Firm Value on Mining Companies in Indonesia," no. 1995, hal. 187–194, 2024, doi: 10.5220/0012697200003798.
- [10] R. A. Muzaki dan F. Damayanti, "The Effect of Capital Structure, Liquidity and Company Size on Profitability," vol. 12, no. 5, hal. 1857–1864, 2024, doi: 10.37641/jimkes.v12i5.2532.
- [11] T. Y. Suciani dan S. Setyawan, "Analysis of Cash Flow Statement To Assess the Company'S Financial Performance At Pt Astra International Tbk.," *Cashflow Curr. Adv. Res. Sharia Financ. Econ. Worldw.*, vol. 1, no. 4, hal. 1–12, 2022, doi: 10.55047/cashflow.v1i4.223.
- [12] Y. Ma dan I. Mokhtar, "CEO Compensation, Green Innovation and Environmental Performance: Evidence from Chinese Listed Companies," vol. 14, no. 12, hal. 4653–4675, 2024, doi: 10.6007/IJARBS/v14-i12/23903.
- [13] C. E. Lumopa, "PENGARUH STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN IDX30 YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2021," *Penambahan Natrium Benzoat Dan Kalium Sorbat Dan Kecepatan Pengadukan Sebagai Upaya Penghambatan Reaksi Inversi Pada Nira Tebu*, 2014.
- [14] Y. Astarina, L. Dimiyati, dan W. N. Sari, "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ekon.*, vol. 9, no. 2, hal. 72–83, 2019.



- [15] Yudiana, M. A. Putri, dan R. M. Dali, "Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return Saham," *Neraca Keuang. J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 17, no. 2, hal. 137–141, 2022, [Daring]. Tersedia pada: <http://ejournal.uikabogor.ac.id/index.php/neracakeuangan>
- [16] A. Salman dan Aqamal Haq, "Pengaruh Economic Value Added & Market Value Added Terhadap Return Saham Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Infobank15 Tahun 2017 - 2021," *J. Ekon. Trisakti*, vol. 3, no. 1, hal. 1935–1944, 2023, doi: 10.25105/jet.v3i1.16418.
- [17] M. E. S. Yesiani, D. P. Sari, dan N. Kristina, "Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Green Investment Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon," *J. Ilm. Mhs. Akunt.*, vol. 12, no. 2, hal. 102–111, 2023, doi: 10.33508/jima.v12i2.5350.
- [18] KUANTITATIF, Pendidikan Pendekatan. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. *Alfabeta, Bandung*, 2016.
- [19] MUZAKKI, Faishal Rasyid; ZULAIKHA, Zulaiikha. *Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (Kajian pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI pada 2020–2021)*. 2022. PhD Thesis. UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- [20] SULAIMAN, Sulaiman, et al. Analisis Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Debt to Equity Ratio, Current Ratio dan Risiko Saham Terhadap Return Saham. *Jurnal STEI Ekonomi*, 2020, 29.01: 90-107.