

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini ini adalah Perusahaan energi yang terdagtar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria tertentu, sehingga didapat 10 perusahaan yang dijadikan sampel dalam objek penelitian. Berikut adalah daftar profil dari Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 – 2022 yang menjadi sampel dalam penelitian.

1. PT Bukit Asam Tbk

PT Bukit Asam Tbk (PTAB) didirikan pada masa penjajahan Belanda tahun 1919 dan menjadi Perusahaan nasional pada tahun 1950. PTBA merupakan anak perusahaan Inalum, Perusahaan pelat merah alumunium. Kantor pusat PTBA beralamat di Jl. Parigi No.1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit Asam adalah Mineral Industri Indonesia (PERSERO) yitu sebesar 65,92%.

PT Bukit Asam Tbk bergerak dalam bidang pertambangan Batubara. Kegiatan penambangan di PT Bukit Asam Tbk terdiri dari pembongkaran Batubara, pemuatan Batubara ke alat angkut, serta pengangkutan Batubara menuju Train Loading Station / TLS. Pada tanggal 23 Desember 2022, PTBA memperoleh pernyataan efektif Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada Masyarakat sebanyak 346.500.000 saham dengan

harga penawaran Rp. 575., per saham. Pada tanggal 23 Desember 2022, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. PT AKR Corporindo Tbk

PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan pada tanggal 28 November 1977 di Surabaya. Kantor pusat AKRA berlokasi di AKR Tower Lt.26, Jl. Panjang No.5 Kebon Jeruk, Jakarta Barat 11530. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk adalah PT.Arthakencana Rayatama yaitu sebesar 59,74 %.

AKR Corporindo Tbk bergerak dalam bidang distribusi produk BBM ke pasar industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan lokal, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangki dan jasa logistik lainnya. Ruang lingkup kegiatan usaha AKRA antara lain meliputi bidang industri barang kimia dan bahan bakar minyak; perdagangan besar dan kecil dan distribusi terutama bahan kimia dan bahan bakar minyak (BBM) dan gas; pengangkutan dan pergudangan (aktivitas penyewaan dan sewa guna usaha tanpa hak opsi, ketenagakerjaan, agen perjalanan dan penunjang usaha lainnya); aktivitas profesional, ilmiah dan teknis (jasa); serta kegiatan usaha penunjang yang meliputi pengangkutan dan pergudangan; konstruksi; pengadaan listrik, gas, uap, air panas dan udara dingin. Pada bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham AKRA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Oktober 1994.

3. PT Golden Eagle Energy Tbk

PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) didirikan dengan nama PT The Green Pub tanggal 14 Maret 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada 1980. Kantor pusat Golden Eagle Energy Tbk berlokasi di The Suites Tower Lt. 17, Jl. Boulevard Pantai Indah Kapuk No. 1 Kav OFS, Jakarta Utara 14470 –Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk antara lain : Cardinal International Holdings Ltd (29.71%), PT Mutiara Timur Pratama (20.75%), Eagle Energy International Holdings Ltd (16.84%), Investec Bank (Switzerland) AG (6.02%), Credit Suisse International (5,84%).

Golden Eagle Energy Tbk bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan aktivitas terkait, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian dan perdagangan melalui penyertaan pada entitas anaknya. Ruang lingkup SMMT adalah bergerak dalam bidang pertambangan, jasa, perdagangan, pembangunan, perindustrian dan pengangkutan.. Pada tanggal 28 Januari 2000, SMMT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana atas 5.000.000 saham SMMT kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga penawaran Rp500 per saham.

4. PT Elnusa Tbk

PT Elnusa Tbk (ELSA) didirikan pada tanggal 25 Januari 1969. Kantor pusat Elnusa Tbk berlokasi di Graha Elnusa, 16th Floor Jl. TB Simatupang Kav. 1 B Jakarta 12560 Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Elnusa Tbk adalah PT Pertamina Hulu Energi (PHE) dengan kepemilikan sebesar 51%.

Ruang lingkup kegiatan Elnusa adalah bergerak dalam bidang jasa, perdagangan, pertambangan, pembangunan dan perindustrian. Kegiatan usaha utama Elnusa dan anak usahanya adalah beroperasi di bidang jasa hulu migas dan penyertaan saham pada entitas anak serta entitas ventura bersama yang bergerak dalam berbagai bidang usaha, yaitu jasa dan perdagangan penunjang hulu migas, jasa dan perdagangan hilir migas, jasa pengolahan dan penyimpanan data migas, pengelolaan aset lapangan migas dan jasa telekomunikasi. Pada tanggal 25 Januari 2008, ELSA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ELSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.460.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Februari 2008.

5. PT Perdana Karya Perkasa Tbk

Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) didirikan 07 Desember 1983 dengan nama PT Perdana Karya Kaltim dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983. Kantor pusat Perdana Karya Perkasa Tbk berlokasi di The Belleza Permata Hijau, Office Tower Lantai 15, Jl. Letnan Soepeno No. 34, Arteri Permata Hijau, Grogol Utara, Kebayoran Lama, Jakarta Selatan, DKI Jakarta 12210 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Perdana Karya Perkasa Tbk, yaitu: PT Deli Pratama Batubara dengan persentase kepemilikan sebesar 50,09%.

Perdana Karya Perkasa bergerak pada bidang jasa konstruksi. Ruang lingkup kegiatan PKPK adalah berusaha dalam bidang pertambangan dan penggalian, industri pengolahan, konstruksi, pengelolaan air, pengelolaan air limbah, pengelolaan dan daur ulang sampah dan aktivitas remediasi, perdagangan besar dan eceran dan pengangkutan

dan pergudangan. Pada tanggal 27 Juni 2007, PKPK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PKPK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 125.000.000 dengan nilai nominal Rp200,- per saham dengan harga penawaran Rp400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Juli 2007.

6. PT Radiant Utama Interinsco Tbk

Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS) didirikan 22 Agustus 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Kantor pusat Radiant Utama Interinsco Tbk berlokasi di Jl. Kapten Tendean No. 24, Mampang Prapatan Jakarta 127210 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Radiant Utama Interinsco Tbk, yaitu : Haiyanto (22,85%), PT Radiant Nusa Investama (pengendali) (22,64%) dan OCBC Securities Pte. Ltd.-Client A/C (15,82%).

Radiant Utama Interinsco Tbk bergerak pada bidang Jasa Pendukung Operasi seperti penyediaan sumber daya manusia, pelatihan, pemeliharaan dan perbaikan, sewa kendaraan serta penyediaan dan pengelolaan terintegrasi untuk basis lapangan minyak dan gas; Jasa Inspeksi yang mencakup jasa voluntary inspection, statutory inspection, non destructive testing services dan oil country tubular goods, dan analisis dampak lingkungan; Jasa Kegiatan Lepas Pantai seperti penyediaan jasa untuk kegiatan lepas pantai termasuk pengoperasian mobile offshore production unit, dan jasa pelayaran dalam negeri; dan Jasa Lainnya seperti konstruksi, manajemen gedung dan lain-lain. Ruang lingkup kegiatan RUIS terutama bergerak di bidang jasa pendukung umum untuk minyak & gas bumi dan sektor energi lainnya, meliputi: jasa konstruksi, operasional dan pemeliharaan, jasa lepas pantai, jasa pengujian tak rusak, jasa inspeksi dan sertifikasi, perdagangan dan jasa penunjang lainnya. Pada tanggal 30 Juni 2006,

RUIS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RUIS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 170.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juli 2006.

7. PT Ratu Prabu Energi Tbk

Ratu Prabu Energi Tbk (dahulu Arona Binasejati Tbk) atau ARTI didirikan tanggal 31 Maret 1993 dengan nama PT Arona Binasejati dan memulai kegiatan operasinya secara komersial pada tahun 1996. Kantor pusat Ratu Prabu Energi Tbk beralamat di Gedung Ratu Prabu 1, Lantai. 9 JL. TB. Simatupang Kav. 20 Jakarta 12560 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ratu Prabu Energi Tbk (31-Mei-2022), yaitu: PT Ratu Prabu (33,06%) dan DP Bukit Asam (9,38%).

Kegiatan utama ARTI adalah investasi di bidang energi (minyak dan gas) dan real estate (pengembangan, penyewaan dan pengelolaan properti). Kegiatan usaha ARTI adalah menjalankan usaha dalam bidang properti, eksplorasi, produksi dan jasa penunjang industri pertambangan minyak, gas bumi dan energi lainnya, termasuk usaha pemboran darat dan lepas pantai (onshore dan offshore drilling) serta melakukan investasi baik oleh Perseroan langsung maupun melalui anak-anak perusahaan Perseroan. Pada tanggal 23 April 2003, ARTI telah memperoleh Pernyataan Efektif BAPEPAM-LK sehubungan dengan Penawaran Umum Saham Perdana ARTI kepada masyarakat sejumlah 95.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp500,- per saham pada harga penawaran Rp650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 30 April 2003.

8. PT Alfa Energi Investama Tbk

Alfa Energi Investama Tbk (FIRE) didirikan tanggal 16 Februari 2015 dengan nama PT Indo American Leasing. Kantor pusat FIRE berlokasi di Palma Tower Lantai 18 Unit E, Jln. RA. Kartini II-S, Kavling 6, Sektor II, Jakarta Selatan 12310 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Alfa Energi Investama Tbk, yaitu: Aris Munandar, dengan persentase kepemilikan sebesar 76,92%.

Ruang lingkup kegiatan FIRE adalah beroperasi dan berinvestasi dalam bidang jasa energi terutama sektor batubara, Sumber daya energi, dan infrastruktur energi melalui Anak Usaha (PT Alfa Daya Energi, PT Adhikara Andalan Persada dan PT Properti Nusa Sepinggan). Saat ini, PT Alfa Energi Investama secara tidak langsung memiliki tambang batu bara melalui PT Alfara Delta Persada, IUP OP 2.089 hektare, di Anggana, Kutai Kartanegara, Kalimantan Timur. Pada tanggal 29 Mei 2017, FIRE memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham FIRE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 300.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp500,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 350.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp625,- per saham. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juni 2017

9. PT Mitra Energi Persada Tbk

Mitra Energi Persada Tbk (KOPI) didirikan dengan nama PT Adwitiya Alembana Advertasing Company pada tanggal 24 Februari 1981 dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1982. Kantor pusat KOPI beralamat di Graha Krama Yudha Lantai 2 Jl. Warung Jati Barat No. 43, Jakarta Selatan 12760, Indonesia. Pada tahun 2008, Mitra Energi Persada Tbk melakukan penggabungan usaha (merger) dengan PT

Aldhi Pratama Bersama, yang memiliki PT Mitra Energi Buana. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mitra Energi Persada Tbk, antara lain: PT Mulya Tara Mandiri (induk usaha) (64,51%), PT Palsin Anugrah (10,48%), PT Dika Karya Lintas Nusa (7,17%) dan Victoria Investama Tbk (6,27%).

Ruang lingkup kegiatan KOPI (mulai 2008) adalah bergerak di bidang niaga, penyaluran minyak dan gas alam, pembangunan pembangkit listrik, penambangan batubara dan jasa terkait lainnya melalui anak usaha. Padatanggal 29 Maret 2001, KOPI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KOPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 60.000.000 lembar saham dengan nilai nominal dan harga penawaran Rp250,- per saham dan 45.000.000 lembar waran Seri I. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 April 2001. Pada tanggal 7 Februari 2007, BEI melakukan penghapusan pencatatan efek (delisting) KOPI (Korpora Persada Investama Tbk). Aksi korporasi yang dilakukan oleh KOPI yang mempengaruhi jumlah saham selama masa delisting, antara lain: Penambahan Modal Tanpa HMETD (saham Seri B), Merger dengan PT Aldhi Pratama Bersama (saham Seri C) dan Penggabungan Saham (Reverse Stock) 100:1. Untuk data lebih lengkapnya bisa lihat di tabel pencatatan saham. Pada tanggal 21 April 2015, BEI telah menyetujui pencatatan kembali (relisting) efek sebanyak 697.266.668 saham KOPI dan saham ini dicatatkan pada tanggal 04 Mei 2015 dengan harga pencatatan efek kembali sebesar Rp395 per saham.

10. PT Dwi Guna Laksana Tbk

Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) didirikan pada tanggal 10 November 1986 dan memulai kegiatan komersialnya pada tahun 2003. Kantor

pusat Dwi Guna Laksana Tbk berlokasi di Sinarmas MSIG Tower, Lantai 9, Jl. Jendral Sudirman, Kav. 21, Jakarta Selatan 12930 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Dwi Guna Laksana Tbk (31-Mei-2022), yaitu : Hawthorn-Capital Investment Pte. Ltd. (48,56%), PT Dian Ciptamas Agung (9,72%) dan KPD Simas Equity 2 (6,87%).

Ruang lingkup kegiatan DWGL adalah bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batubara serta aktivitas perusahaan holding. Saat ini DWGL memiliki areal konsesi seluas 412,8 hektare yang terletak di Desa Jilatan, Kecamatan Batu Ampar, Kabupaten Tanah Laut, Kalimantan Selatan. Pada tanggal 30 Nopember 2017, DWGL memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DWGL (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.100.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp150,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 155.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp187,- per saham. Saham dan waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 13 Desember 2017.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel terikat yaitu Return Saham (Y), dan tiga variabel bebas (X) yaitu, *Corporate Social Responsibility* (X1), *Green Investment* (X2), dan *Green Credit* (X3). Berikut adalah hasil pengolahan data.

4.1.2.1 Variabel Dependen

- a. Return Saham

Return saham mendeskripsikan sebagai hasil yang didapatkan investor berdasarkan berdasarkan kegiatan investasinya yang sudah dilaksanakan sepanjang waktu yang telah ditentukan, meliputi dividend yield dan capital gain (loss). Merujuk pada penelitian oleh Bernadus Sutomo, Tapokabkab, dan Tati Rosyati (2023), return saham dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Tabel 4. 1 Perhitungan Return Saham

KODE PERUSAHAAN	RETURN SAHAM					RATA-RATA
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	-0.6161	-0.9994	0.0564	-0.0356	0.3616	-0.2466
AKRA	-0.3244	-0.0793	-0.1949	257.4906	0.7032	51.5190
SMMT	0.2030	-0.2313	-0.0569	4.6034	-0.6892	0.7658
ELSA	-0.0753	-0.1105	0.1503	-0.2159	0.1304	-0.0242
PKPK	0.2963	-0.3714	-0.1818	2.6296	3.7778	1.2301
RUIS	0.0920	-0.8785	-0.0896	0.0194	-0.0903	-0.1894
ARTI	-0.0157	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0031
FIRE	4.2013	58.0968	-0.9960	345.9697	-0.6441	81.3256
KOPI	-0.0135	-0.1507	-0.1855	0.2772	-0.0388	-0.0222
DWGL	-0.8810	1.1528	0.0581	0.1524	-0.0899	0.0785
NILAI MIN						-0.1894
NILAI MAX						81.3256

Berdasarkan hasil perhitungan Return Saham pada tabel diatas, menunjukkan bahwa perusahaan Energi yang memiliki nilai return saham rata-rata tertinggi pada tahun 2018 – 2022 adalah PT Alfa Energi Investama Tbk (FIRE) yaitu sebesar 81,3256 atau 813% sedangkan, return saham pada tahun 2018 – 2022 yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS) yaitu sebesar -0,1894 atau -19%.

4.1.2.2 Variabel Independen

a. Perhitungan *Corporate Social Responsibility*

Citra perusahaan dapat dibentuk melalui program CSR yang nantinya dapat meningkatkan return saham karena meningkatnya harga saham (Ikrima & Asroni, 2020). Program *corporate social responsibility* (CSR) akan dapat memberikan manfaat dalam jangka panjang bagi perusahaan, antara lain berupa terjaminnya keberlanjutan (*sustainability*) kehidupan perusahaan di masa yang akan datang. Perhitungan CSR, dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Rasio CSR: } \frac{\text{Biaya yang dikeluarkan untuk kegiatan CSR}}{\text{Total Laba}}$$

Tabel 4. 2 Perhitungan CSR

KODE PERUSAHAAN	CSR					RATA-RATA
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	0.0115	0.0212	0.0402	0.0036	0.0045	0.0162
AKRA	0.0038	0.0116	0.0159	0.0252	0.0092	0.0131
SMMT	0.0448	0.5761	-5.7005	0.0101	0.0054	-1.0128
ELSA	0.0594	0.1145	0.0450	0.1213	0.0578	0.0796

PKPK	-0.0783	-0.0001	0.1163	2.5894	-0.0010	0.5252
RUIS	0.0277	0.0227	-0.0230	-0.0595	0.0292	-0.0006
ARTI	0.0081	-0.0003	0.0000	-0.0001	-0.0003	0.0015
FIRE	-0.1933	0.1119	0.0745	-0.0106	-0.0145	-0.0064
KOPI	1.2634	-1.0420	-1.7569	-1.2867	0.7993	-0.4046
DWGL	0.7121	1.7725	-2.6298	-0.0451	1.6147	0.2849
NILAI MIN						-1.0128
NILAI MAX						0.5252

Berdasarkan hasil perhitungan CSR pada tabel diatas, menunjukkan bahwa perusahaan Energi yang memiliki nilai CSR rata-rata tertinggi pada tahun 2018 – 2022 adalah PT Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) yaitu sebesar 0,5252 atau 52% sedangkan, CSR pada tahun 2018 – 2022 yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) yaitu sebesar -1,0128 atau -101%. Perusahaan dengan nilai CSR yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, termasuk return saham yang lebih tinggi dalam jangka panjang. Hal ini dapat disebabkan oleh peningkatan reputasi perusahaan, kepercayaan investor, dan loyalitas konsumen karena komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan dan sosial.

b. Perhitungan Green Investment

Pengukuran variabel *green investment* mengacu pada penelitian (Chen & Ma, 2021) dalam Ramadhani dan Astuti (2023). Variabel *Green Investment* diukur sebagai total pengeluaran untuk lingkungan terhadap total aset pada setiap akhir tahun. Untuk mengukur *Green Investment* pada penelitian ini yaitu menggunakan rumus :

$$\text{Green Investment} = \frac{\text{Total pengeluaran untuk lingkungan}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 4. 3 Perhitungan Green Investment

KODE PERUSAHAAN	GREEN INVESTMENT					RATA-RATA
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	0.0030	0.0037	0.0046	0.0263	0.0338	0.0143
AKRA	0.0003	0.0004	0.0701	0.0003	0.0002	0.0143
SMMT	0.0021	0.0017	0.0008	0.0062	0.0033	0.0028
ELSA	0.0414	0.0481	0.7812	0.0007	0.0001	0.1743
PKPK	0.0009	0.0031	0.0037	0.0024	0.0001	0.0020
RUIS	0.0024	0.0017	0.0019	0.0018	0.0019	0.0020
ARTI	0.0013	0.0011	0.0002	0.0006	0.0002	0.0007
FIRE	0.0004	0.0006	0.0009	0.0014	0.0025	0.0012
KOPI	0.0295	0.0380	0.0303	0.0569	0.0258	0.0361
DWGL	0.0003	0.0005	0.0006	0.0004	0.0003	0.0004
NILAI MIN						0.0004
NILAI MAX						0.1743

Berdasarkan hasil perhitungan *Green Investment* pada tabel diatas, menunjukkan bahwa perusahaan Energi yang memiliki nilai *green investment* rata-rata tertinggi pada tahun 2018 – 2022 adalah PT Elnusa Tbk (ELSA) yaitu sebesar 0,1743 atau 17% sedangkan, *green investment* pada tahun 2018 – 2022 yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) yaitu sebesar 0,0004 atau 0,04%. Perusahaan dengan *green investment* tinggi cenderung memiliki return saham yang lebih baik dalam jangka panjang karena adanya peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang menunjukkan komitmen pada bisnis yang berkelanjutan dan ramah lingkungan. *Green investment* dinilai dapat menciptakan nilai tambah jangka panjang, meningkatkan efisiensi operasional, dan

mengurangi risiko lingkungan, yang nantinya dapat menghasilkan return saham yang tinggi

c. Perhitungan *Green Credit*

Green Credit adalah pembiayaan yang diberikan untuk proyek- proyek yang mempromosikan pertumbuhan berkelanjutan dan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. *Green Credit* dapat mencakup proyek-proyek infrastruktur ramah lingkungan atau investasi dalam teknologi yang mendukung keberlanjutan (*European Investment Bank*). Dalam penelitian ini *Green Credit* dihitung dengan variabel dummy melalui pengungkapan item item.

Tabel 4. 4 Perhitungan Green Credit

KODE PERUSAHAAN	GREEN CREDIT					RATA-RATA
	2018	2019	2020	2021	2022	
PTBA	81.25	81.25	81.25	81.25	81.25	81.25
AKRA	62.50	62.50	62.50	62.50	62.50	62.50
SMMT	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
ELSA	75.00	75.00	75.00	81.25	81.25	77.50
PKPK	12.50	31.25	31.25	50.00	50.00	35.00
RUIS	75.00	81.25	75.00	75.00	75.00	76.25
ARTI	12.50	12.50	31.25	31.25	31.25	23.75
FIRE	56.25	56.25	56.25	56.25	56.25	56.25
KOPI	31.25	31.25	31.25	31.25	31.25	31.25
DWGL	18.75	18.75	18.75	31.25	31.25	23.75
NILAI MIN						23.75
NILAI MAX						81.25

Berdasarkan hasil perhitungan *Green Credit* pada tabel diatas, menunjukkan bahwa perusahaan Energi yang memiliki nilai green credit rata-rata tertinggi pada tahun 2018 – 2022 adalah PT Bukit Asam Tbk (PTAB) yaitu sebesar 81,25 atau 812% sedangkan, *green credit* pada tahun 2018 – 2022 yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT Ratu Prabu Energi Tbk (ARTI) dan PT Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL yaitu sebesar 23,75 atau 238%. Perusahaan yang memiliki nilai *green credit* tinggi cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata investor dan masyarakat karena komitmen mereka terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Hal ini dapat mengingatkan kepercayaan investor, yang pada nantinya dapat menyebabkan peningkatan permintaan produk atau saham perusahaan, serta menghasilkan return saham yang lebih tinggi

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Tabel 4.5 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel dalam penelitian ini. Informasi mengenai statistik deskriptif tersebut meliputi, nilai minimum, maksimum, rata-rata mean), dan standar deviasi. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini tertera pada Tabel 4.5, sebagai berikut :

Tabel 4. 5 Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std.Deviation	Observations

RS	13.4433	-0.0147	345.9697	-0.9993	60.6770	50
CSR	-0.1004	0.0138	2.6298	-5.7006	1.1101	50
GI	0.0249	0.0018	0.7812	0.0000962	0.1104	50
GC	51.7500	53.1250	81.2500	12.5000	22.3050	50

Sumber : Data diolah (2024)

Keterangan : RS (Return Saham), CSR (*Corporate Social Responsibility*), GI (*Green Investment*), GC (*Green Credit*).

- Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Return Saham (Y) didapatkan N (observasi) sebesar 50 dengan nilai mean sebesar 13,4433, yang memiliki arti bahwa perusahaan sampel memiliki jumlah tingkat return saham rata-rata sebesar 13,4433 dalam satu periode. Standar deviasi sebesar 60,6770 menunjukkan bahwa tingginya penyebaran variasi data tingkat suku bunga yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 60,6770.
- Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel CSR (X1) maka didapatkan N (observasi) sebesar 50 dengan nilai mean sebesar -0,1004, yang memiliki arti bahwa perusahaan sampel memiliki jumlah CSR rata-rata sebesar - 0,1004 dalam satu periode. Standar deviasi sebesar 1,1101 menunjukkan bahwa tingginya penyebaran variasi data tingkat suku bunga yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 1,1101.
- Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Green Investment* (X2) maka didapatkan N (observasi) sebesar 50 dengan nilai mean sebesar 0,0249, yang memiliki arti bahwa perusahaan sampel memiliki jumlah

tingkat suku bunga rata-rata sebesar 0,0249 dalam satu periode. Standar deviasi sebesar 0,1104 menunjukkan bahwa tingginya penyebaran variasi data tingkat suku bunga yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0.1104.

- Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Green Credit* (X3) maka didapatkan N (observasi) sebesar 50 dengan nilai mean sebesar 51,7500, yang memiliki arti bahwa perusahaan sampel memiliki jumlah tingkat suku bunga rata-rata sebesar 51,7500 dalam satu periode. Standar deviasi sebesar 22,3050 menunjukkan bahwa tingginya penyebaran variasi data tingkat suku bunga yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 22,3050.

4.3 Hasil Pemilihan Model Estimasi Data Panel

4.3.1 Hasil Uji Chow

Dalam menentukan model estimasi antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) dapat dilakukan Uji Chow. Hipotesisnya adalah sebagai berikut :

H0 : Common Effect Model

H1 : Fixed Effect Model

Uji Chow menentukan bahwa model yang tepat adalah fixed effect jika nilai Prob kurang dari 0,05, dan common effect jika nilai Prob. Lebih besar dari 0,05.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow

Redudant Fixed Effect Test
Equation : Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	df	Prob
Cross-section F	1.006754	(9,37)	0.4522
Cross-section Chi-square	10.952201	9	0.279

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 12 (2024)

Berdasarkan hasil dari Uji Chow pada table 4.6 diketahui nilai probabilitas adalah 0,279 , karena nilai probabilitas $> 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima dengan kata lain maka model estimasi yang digunakan adalah CEM

4.3.2 Hasil Uji Hausman

Uji Hausman diperlukan untuk membandingkan model Random Effect dan Fixed Effect. Jika model yang tepat adalah fixed effect, nilai Probability harus lebih kecil dari 0,05. Model random effect berlaku jika nilai Probability lebih dari 0,05.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects- Hausman Test			
Equation : Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq.	Statistic Chi- Sq.d.f	Prob.
Cross-section random	0.880855	3	0.83

Sumber : Data diolah menggunakan E-Views 12 (2024)

Probability Cross-section random adalah $0,83 > 0,05$, sehingga menolak H1. Jadi berdasarkan uji hausman, model yang tepat untuk digunakan adalah model dengan pendekatan random effect model.

4.3.3 Hasil Uji Langrange Multiplier

Uji langrange multiplier digunakan untuk menilai model terbaik antara common effect dan random effect. Common effect adalah model yang tepat untuk diterapkan jika nilai Breusch-Pagan lebih besar dari 0,05. Jika nilai Breusch-Pagan kurang dari 0,05, model random effect yang tepat digunakan. Hasil uji langrange multiplier adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 8 Hasil Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.012106 (0.9124)	0.748296 (0.3870)	0.760402 (0.3832)
Honda	-0.110026 (0.5438)	0.865041 (0.1935)	0.533877 (0.2967)
King-Wu	-0.110026 (0.5438)	0.865041 (0.1935)	0.658726 (0.2550)
Standardized Honda	0.335914 (0.3685)	1.270090 (0.1020)	-2.230440 (0.9871)
Standardized King-Wu	0.335914 (0.3685)	1.270090 (0.1020)	-1.908103 (0.9718)
Gourieroux, et al.	--	--	0.748296 (0.3655)

Sumber : Data diolah menggunakan E-Views 12 (2024)

Berdasarkan Uji Langrange Multiplier maka estimasi terbaik yang digunakan adalah Common Effect Model. Karena diperoleh hasil Breusch-Pagan sebesar $0,9124 < 0,05$.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Model yang terpilih adalah CEM, maka dari itu uji asumsi klasik harus dilakukan. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah multikolinieritas dan heteroskedastisitas (Basuki & Yuliadi, 2014) (Napitupulu et al, 2021).

4.4.1 Uji Multikolinieritas

Tabel 4. 9 Uji Multikolinieritas

	CSRX1	GIX2	GCX3
CSRX1	1.000000	-0.052887	-0.298930
GIX2	-0.052887	1.000000	0.162417
GCX3	-0.298930	0.162417	1.000000

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 12 (2024)

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai korelasi antar variabel kurang $< 0,85$ maka H_0 diterima. Sehingga di simpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai korelasi parsial antar variabel bebas, jika nilai korelasi parsial lebih kecil atau sama dengan $0,85$ maka tidak terjadi masalah multikolinieritas.

4.4.2 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah penyebaran titik data populasi berbeda pada regresi, situasi ini menyebabkan penaksiran koefisien regresi menjadi bias. Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah kesalahan pengganggu variabel mempunyai varian yang sama atau tidak untuk semua nilai variabel bebas model regresi yang baik adalah homogenitas atau tidak teljadi heterokedastisitas. Uji hetelrokedastisitas dilihat jika probabilitas $> \alpha$ 0,05 maka tidak terjadi hetelrokedastisitas. Jika probabilitas $< \alpha$ 0,05 maka terjadi heterokedastisitas. Dalam pengujian ini menggunakan uji gletjser

Tabel 4. 10 Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.94510	22.09410	0.585908	0.5608
CSR	-6.426016	8.143172	-0.789129	0.4341
GI	-45.68800	72.15095	-0.633228	0.5297
GC	31.57620	37.63906	0.838921	0.4059

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 12 (2024)

Berdasarkan tabel 4.10 hasil dari pengujian heterokedastisitas diperoleh hasil berupa nilai probabilitas dari antar variabel bebas $> 0,05$. nilai ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yang artinya H0 ditollak atau tidak terdapat masalah heterokedastisitas

4.5 Analisis Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah kombinasi antara data silang tempat (cross section) dengan data runtut waktu (time series). Analisis digunakan untuk mengetahui pengaruh CSR (X1), *Green Investment* (X2), dan *Green Credit* (X3) terhadap Return Saham(Y) . Berdasarkan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier yang telah dilakukan sebelumnya, maka didapatkan model estimasi yang paling cocok pada penelitian ini adalah Common Effect Random (CEM) yaitu sebagai berikut :

Tabel 4. 11 Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std.Error	t- Statistic	Prob.
C	-3.080084	0.661292	-4.657673	0.0000
CSR	-0.111361	0.074150	-1.501842	0.14
GI	-0.342568	0.134334	-2.550127	0.0142
GC	0.442405	0.209826	2.108437	0.0405
R-square	0.145852	Mean dependant var	-0.970263	
Adjusted r-squared	0.090146	S.D. dependant var	2.107494	
S.E. of regression	2.010259	Akaike info criterion	4.311023	
Sum Squared resid	185.8925	Schwarz criterion	4.463984	
Log likelihood	-103.7756	Hannan-Quinn criter	4.369271	
F-statistic	2.618274	Durbin-Watson stat	1.807009	
Prob(F- statistic	0.062119			

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 12 (2024)

Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah sebagai berikut:

$$Y = -3.09 - 0,11 - 0,34 + 0,44 + e$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan belbelrapa hal diantaranya :

1. Nilai konstanta sebesar -3,09 artinya apabila variabel CSR (X1), *Green Investment* (X2), dan *Green Credit* (X3) bernilai 0 maka variabel return saham adalah tetap yaitu -3,09.
2. Nilai koefisien variabel CSR (X1) negatif, yaitu sebesar -0,11, artinya jika CSR mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka nilai dari Return Saham akan menurun sebesar -0,11.
3. Nilai koefisien variabel *Green Investment* (X2) negatif, yaitu sebesar -0,34, artinya jika *Green Investment* mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka nilai dari Return Saham akan menurun sebesar -0,34.
4. Nilai koefisien variabel *Green Credit* (X3) positif, yaitu sebesar 0,44, artinya jika *Green Credit* mengalami kenaikan sebesar 1 poin maka nilai dari Return Saham akan meningkat sebesar 0,44.

4.6 Hasil Pengujian Determinasi (R^2)

Tabel 4. 12 Hasil Pengujian Determinasi

R-square	0.145852	Mean dependant var	-0.970263
Adjusted r-squared	0.090146	S.D. dependent var	2.107494
S.E. of regression	2.010259	Akaike info criterion	4.311023
Sum Squared resid	185.8925	Schwarz criterion	4.463984

Log likelihood	-103.7756	Hannan-Quinn criter	4.369271
F-statistic	2.618274	Durbin-Watson stat	1.807009
Prob(F- statistic	0.062119		

Sumber : Data diolah menggunakan EViews 12 (2024)

Berdasarkan tabel 4.12 diatas diketahui bahwa nilai dari regresi koefisien determinasi R^2 sebesar 0,14 atau 14% yang berarti return saham oleh faktor variabel independent CSR, variabel independen *Green Investment*, dan variabel independen *Green Credit*. Sedangkan sisanya sebesar 86% dijelaskan oleh faktor lain atau variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

4.7 Hasil Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t untuk menguji pengaruh persial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen

Tabel 4. 13 Hasil Pengujian Hipotesis

Dependent Variable : RSY				
Method : Panel Least Square				
Sampel : 2018 - 2022				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.080084	0.661292	-4.657673	0.0000
CSR	-0.111361	0.074150	-1.501842	0.1400
GI	-0.342568	0.134334	-2.550127	0.0142
GC	0.442405	0.209826	2.108437	0.0405
Weighted statistics				
R-square	0.145852	Mean dependant var	-0.970263	
Adjusted r-squared	0.090146	S.D. dependent var	2.107494	

S.E. of regression	2.010259	Akaike info criterion	4.311023
Sum Squared resid	185.8925	Schwarz criterion	4.463984
Log likelihood	-103.7756	Hannan-Quinn criter	4.369271
F-statistic	2.618274	Durbin-Watson stat	1.807009
Prob(F- statistic	0.062119		

Sumber : Data diolah menggunakan Eviews (2024)

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara persial adalah sebagai berikut :

- a. Hasil uji t pada variabel CSR (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar $1,501842 <$ dari t tabel yaitu $2,010634$ dan nilai sig. $0,1400 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap Return Saham.
- b. Hasil uji t pada variabel Green Investment (X2) diperoleh nilai t hitung sebesar $-2,550127 <$ dari t tabel yaitu $2,010634$ dan nilai sig. $0,0142 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Green Investment berpengaruh positif dan signifkns terhadap Return Saham.
- c. Hasil uji t pada variabel Green Credit (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar $2,108437 >$ dari t tabel yaitu $2,010634$ dan nilai sig. $0,0405 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Green Credit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

4.8 Pembahasan Hasil Analisis Data

Berdasarkan hasil analisis data, maka pembuktian hasil hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.8.1 Pengaruh CSR Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada variabel CSR (X1) diperoleh nilai t hitung sebesar $-1,501842 <$ dari t tabel yaitu $2,010634$ dan nilai sig. $0,1400 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap Return

Saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menganggap kegiatan CSR sebagai landasan dan pedoman dalam pengambilan Keputusan investasi tetapi investor cenderung melihat laporan keuangan serta fluktuasi harga saham yang terjadi untuk melakukan investasi. Ini diduga bahwa kegiatan CSR hanya dianggap untuk mematuhi peraturan dari pemerintah saja dan investor kurang memahami esensi apa saja yang dapat diperoleh dari kegiatan CSR. Teori sinyal menyatakan bahwa CSR dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kinerja perusahaan yang baik. Namun, jika investor sudah memiliki informasi yang cukup tentang kinerja perusahaan tanpa perlu melihat CSR, maka tindakan CSR tidak akan memberikan informasi tambahan yang signifikan. Dalam hal ini, efek sinyal dari CSR terhadap return saham dapat diminimalkan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tapokabkab dan Rosyati (2023) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel CSR berpengaruh signifikan terhadap Return Saham tidak didukung.

4.8.2 Pengaruh *Green Investment* Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada variabel *Green Investment* (X_2) diperoleh nilai t hitung sebesar $-2,550127 <$ dari t tabel yaitu $2,010634$ dan nilai sig. $0,0142 <$ $0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Green Investment* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik ramah lingkungan cenderung memiliki reputasi yang baik di mata investor yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap Perusahaan sehingga mendorong kenaikan dari harga saham. *Green Investment* dapat menjadi sinyal bagi pasar dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan atau proyek tersebut memperhatikan isu-isu lingkungan dan berkomitmen untuk berkelanjutan. Dalam teori sinyal, tindakan *green investment* dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki kesadaran lingkungan

yang tinggi dan berpotensi untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik. Sebaliknya, kurangnya *green investment* atau ketidak konsistenan dengan nilai-nilai lingkungan dapat menciptakan sinyal negatif tentang komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zeyun Li et al., (2021) yang menyatakan bahwa *Green Investment* berpengaruh terhadap Return Saham. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa variabel *Green Investment* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham didukung.

4.8.3 Pengaruh *Green Credit* Terhadap Return Saham

Hasil pengujian pada variabel *Green Credit* (X3) diperoleh nilai t hitung sebesar $2,108437 >$ dari t tabel yaitu $2,010634$ dan nilai sig. $0,0405 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Green Credit* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengungkapan yang transparan tentang penggunaan dana dari *green credit*, investor dapat merasa lebih yakin bahwa perusahaan melakukan investasi yang bertanggung jawab dan berkelanjutan, yang dapat meningkatkan kepuasan mereka dan mendorong kenaikan harga saham. Sesuai dengan teori sinyal bahwa penggunaan *green credit* dapat dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan atau proyek tersebut memiliki komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab terhadap lingkungan. Hal ini dapat meningkatkan citra perusahaan di mata pemangku kepentingan dan pasar finansial, serta memberikan indikasi bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola risiko lingkungan dengan baik. Sebaliknya, kurangnya akses atau penggunaan *green credit* dapat memberikan sinyal negatif tentang komitmen lingkungan perusahaan tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zeyun Li et al., (2021) yang menyatakan bahwa *Green Credit* berpengaruh terhadap Return Saham. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa

variabel *Green Credit* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham didukung.