

Pengaruh Penerapan *Green accounting*, CSR, dan Arus Kas Operasi Terhadap Pertumbuhan Harga Saham pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Adelia Putri Padiyah¹, Neneng Hasanah²
Universitas Pamulang -¹adeliafadia09@gmail.com
-²dosen02422@unpam.ac.id

Abstrak— *This study aims to analyze the effect of the implementation of green accounting, corporate social responsibility (CSR), and operating cash flow on stock price growth in Consumer Non-Cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from company financial statements and annual reports. The population of this study consists of 132 companies, and through a purposive sampling technique, 230 observation data were obtained. The data analysis technique used is panel data regression with Eviews 12 software, including model selection tests (Chow test and Lagrange Multiplier test), classical assumption tests, multiple linear regression analysis, coefficient of determination test, F-test, and t-test. The results indicate that, simultaneously, green accounting, CSR, and operating cash flow have a significant effect on stock price growth. Partially, green accounting has a significant effect on stock price growth, whereas CSR and operating cash flow do not have a significant effect on stock price growth. These findings imply that among the three variables examined, corporate environmental responsibility captured through green accounting is the factor most consistently associated with investor response, while social responsibility disclosure and short-term operating cash flow performance appear to carry less weight in shaping investor perception of stock price growth in this sector. This study contributes to the literature on signalling theory by providing empirical evidence from a defensive sector during a period of post-pandemic economic adjustment, and offers practical insight for companies, investors, and future researchers seeking to understand the determinants of stock price growth beyond conventional financial indicators.*

Keywords: *Implementation of Green accounting, Corporate social responsibility, Operating Cash Flow, Stock Price Growth*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis global saat ini mengalami perubahan signifikan seiring meningkatnya tuntutan terhadap praktik bisnis berkelanjutan (*sustainability*). Perusahaan kini tidak lagi hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan ekonomi semata, tetapi juga dituntut untuk memperhatikan aspek lingkungan dan sosial sebagai bagian dari tanggung jawab perusahaan. Investor modern juga semakin mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pengambilan keputusan investasi karena dinilai mampu memengaruhi kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Lako, 2018).

Kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tercermin melalui perubahan harga saham di pasar modal. Harga saham merupakan indikator yang digunakan investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang; pertumbuhan harga saham menunjukkan peningkatan kepercayaan investor, sedangkan penurunannya menunjukkan penurunan kepercayaan (Ikbal, 2019). Menurut Salsabila & Ardini (2022), harga saham dibentuk oleh mekanisme pasar yang dipengaruhi hukum permintaan dan penawaran, sementara Surtiyo (2019) mendefinisikan harga saham sebagai nilai penutupan kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal.

Perubahan pola investasi global terlihat sejak pandemi COVID-19 yang menyebabkan kontraksi ekonomi dan meningkatkan volatilitas pasar saham (World Bank, 2021), sehingga investor cenderung mengalihkan investasi pada sektor yang lebih stabil dan defensif. Sektor *Consumer Non-Cyclical* menjadi salah satu sektor yang relatif stabil karena memproduksi kebutuhan pokok masyarakat. Namun demikian, pasca pandemi pada periode 2023-2025 terjadi perubahan kondisi

ekonomi global berupa peningkatan inflasi dan penyesuaian suku bunga, yang turut memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan pada sektor ini. Sebagai contoh, harga saham PT Unilever Indonesia Tbk menurun dari Rp8.400 per lembar pada 2019 menjadi sekitar Rp1.885 pada 2024, sementara harga saham PT Kino Indonesia Tbk juga mengalami penurunan signifikan pasca-COVID-19 (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa meskipun sektor kebutuhan pokok relatif stabil, harga saham perusahaan tetap dipengaruhi oleh faktor internal, salah satunya penerapan *green accounting* sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Implementasi *green accounting* di Indonesia dapat dilihat melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diselenggarakan Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, dengan sistem peringkat warna emas, hijau, biru, merah, dan hitam (KLHK, 2023). *Green accounting* merupakan pengakuan, pengukuran, dan pengungkapan informasi transaksi keuangan, sosial, dan lingkungan yang digabungkan dalam proses pelaporan akuntansi agar menghasilkan informasi yang relevan (Syarifuddin & Khomsiyah, 2024). Andira & Khomsiyah (2023) dan Wau dkk. (2024) menemukan bahwa penerapan *green accounting* berdampak positif terhadap pertumbuhan harga saham, namun Maria & Elisabeth (2022) menemukan pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Selain tanggung jawab lingkungan, perusahaan juga memiliki tanggung jawab sosial yang dikenal sebagai *corporate social responsibility* (CSR), yang di Indonesia diatur dalam UU No. 40 Tahun 2007 Pasal 74. Pengungkapan CSR yang baik dapat meningkatkan citra perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor sehingga berpotensi memengaruhi keputusan investasi (Veronica & Natalia, 2022). Andira & Khomsiyah (2023) menyatakan CSR berdampak positif terhadap pertumbuhan harga saham, namun Aprilianti (2024) dan Utomo (2019) menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor lain yang turut memengaruhi keputusan investor adalah arus kas operasi, yaitu indikator kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas operasional utamanya (Salsabila & Ardini, 2022). Arus kas operasi yang kuat memberikan sinyal positif kepada investor terkait keberlanjutan kegiatan operasional perusahaan. Santosa & Aprilyanti (2020) dan Damayanti & Sadewa (2023) menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Abidin dkk. (2025), Nurhusni dkk. (2022), dan Fadhillah & Afridayani (2024) menemukan sebaliknya, yaitu arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham.

Penelitian ini merujuk pada teori sinyal (*signalling theory*) yang menjelaskan bahwa informasi yang dihasilkan oleh perusahaan, baik terkait kinerja lingkungan, sosial, maupun keuangan, dapat memberikan sinyal positif maupun negatif kepada investor yang secara tidak langsung memengaruhi pertumbuhan harga saham perusahaan (Spence, 1973). Berdasarkan uraian tersebut serta adanya perbedaan hasil (*research gap*) pada penelitian-penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan menguji kembali pengaruh penerapan *green accounting*, CSR, dan arus kas operasi terhadap pertumbuhan harga saham pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: H1: penerapan *green accounting*, CSR, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham; H2: penerapan *green accounting* berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham; H3: CSR berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham; H4: arus kas operasi berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham.

2. METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024, yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Populasi penelitian berjumlah 132 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar secara konsisten di BEI tahun 2020-2024; (2) memiliki laporan keuangan lengkap berturut-turut selama periode tersebut; (3) memiliki data harga penutupan saham (closing price) secara berturut-turut; (4) memiliki pengungkapan CSR dalam laporan tahunan; dan (5) berkontribusi dalam program PROPER Kementerian Lingkungan Hidup. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 230 data observasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan harga saham (Y), yang dihitung dari selisih harga saham periode berjalan (Pt) dengan periode sebelumnya (Pt-1) dibagi harga saham periode sebelumnya (Hartono, 2022).

Variabel independen terdiri dari tiga variabel. Pertama, penerapan *green accounting* (X1) yang diukur menggunakan peringkat PROPER dengan skor 5 (emas), 4 (hijau), 3 (biru), 2 (merah), dan 1 (hitam) (Gustinya, 2022). Kedua, *corporate social responsibility* (X2) yang diukur menggunakan *Corporate social responsibility Disclosure Index* (CSRDI) berpedoman pada *Global Reporting Initiative* (GRI) Standards 2016 dengan 77 item indikator yang mencakup aspek ekonomi (13 item), lingkungan (30 item), dan sosial (34 item) (Melawati & Rahmawati, 2022). Ketiga, arus kas operasi (X3) yang dihitung dari selisih arus kas operasi tahun berjalan (AKOt) dengan tahun sebelumnya (AKOt-1) (Sianturi & Wibowo, 2022).

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dan studi kepustakaan (*library research*) dengan mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan dari *Annual Report* dan situs www.idx.co.id. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software Eviews 12*, yang meliputi tiga tahap estimasi model, yaitu *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji Chow (CEM vs FEM), uji Hausman (FEM vs REM, bila diperlukan), dan uji Lagrange Multiplier (CEM vs REM). Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik F (simultan), dan uji statistik t (parsial) pada tingkat signifikansi 5%.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan 230 data observasi yang berasal dari 46 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, yang dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Pengolahan data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan *Eviews 12*, meliputi pemilihan model regresi, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel terbaik antara *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM) dilakukan melalui uji Chow dan uji Lagrange Multiplier.

Uji Chow

Uji chow digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan *common effect* yang akan digunakan dalam mengestimasi data panel. Dengan ketentuan apabila nilai probabilitas *cross-section chi-square* lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0,05 maka model terpilih yaitu *fixed effect* model sebaliknya jika nilai probabilitas *cross-section chi-square* lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah *common effect* model. Berikut hasil uji chow:

Tabel 1. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.091338	(45,181)	0.3370
Cross-section Chi-square	55.214092	45	0.1415

Nilai probabilitas *cross-section Chi-square* sebesar 0,1415 lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,1415 > 0,05$), sehingga model yang terpilih pada tahap ini adalah *common effect model* (CEM).

Uji Hausman tidak dilakukan dalam penelitian ini. Uji tersebut digunakan untuk memilih antara *fixed effect model* dan *random effect model*, sedangkan hasil uji Chow telah menetapkan *common effect model* sebagai model terpilih, sehingga pengujian lebih lanjut antara FEM dan REM tidak diperlukan.

Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Jika nilai Breusch-pagan lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ maka model yang lebih baik adalah model *common effect*. Jika nilai Breusch-

pagan lebih kecil dari tingkat signifikannya $\alpha = 0,05$ maka model yang lebih baik adalah *random effect*. Berikut hasil uji *Lagrange Multiplier*:

Tabel 2. Hasil Uji Lagrange 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	0.106270 (0.7444)	1.348002 (0.2456)	1.454272 (0.2278)
Honda	0.325991 (0.3722)	-1.161035 (0.8772)	-0.590465 (0.7226)
King-Wu	0.325991 (0.3722)	-1.161035 (0.8772)	-1.019497 (0.8460)
Standardized Honda	0.513983 (0.3036)	-0.871295 (0.8082)	-5.724501 (1.0000)
Standardized King-Wu	0.513983 (0.3036)	-0.871295 (0.8082)	-4.370516 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.106270 (0.6093)

Nilai *cross-section Breusch-Pagan* sebesar 0,106270 lebih besar dari 0,05 ($0,106270 > 0,05$), sehingga model yang lebih baik digunakan adalah *common effect model*. Berdasarkan uji Chow dan uji Lagrange Multiplier yang konsisten memilih *common effect model*, maka model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *common effect model* (CEM).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

	GA	CSR	AKO
GA	1.000000	0.215271	-0.022792
CSR	0.215271	1.000000	0.003879
AKO	-0.022792	0.003879	1.000000

Seluruh koefisien korelasi antar variabel independen bernilai di bawah 0,90 (nilai tertinggi 0,215271 antara X1 dan X2), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Breusch-Pagan-Godfrey)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.842988	Prob. F(3,226)	0.1402
Obs*R-squared	5.492451	Prob. Chi-Square(3)	0.1391
Scaled explained SS	22.85416	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Nilai probabilitas Chi-Square dari *Obs*R-squared* sebesar 0,1391 lebih besar dari 0,05 (0,1391 > 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil estimasi *common effect model*, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut: $Y = 0,508788 - 0,099616X_1 - 0,214816X_2 + 0,000922X_3 + e$. Nilai konstanta sebesar 0,508788 menunjukkan bahwa apabila ketiga variabel independen bernilai nol, pertumbuhan harga saham tetap bernilai positif sebesar 0,508788. Koefisien X_1 (*green accounting*) sebesar -0,099616 menunjukkan hubungan negatif, koefisien X_2 (CSR) sebesar -0,214816 juga menunjukkan hubungan negatif, sedangkan koefisien X_3 (arus kas operasi) sebesar 0,000922 menunjukkan hubungan positif terhadap pertumbuhan harga saham.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.036588	Mean dependent var	0.038818
Adjusted R-squared	0.023800	S.D. dependent var	0.393183
S.E. of regression	0.388476	Akaike info criterion	0.964067
Sum squared resid	34.10644	Schwarz criterion	1.023859
Log likelihood	-106.8677	Hannan-Quinn criter.	0.988186
F-statistic	2.860988	Durbin-Watson stat	2.032270
Prob(F-statistic)	0.037699		

Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,023800 menunjukkan bahwa variabel *green accounting*, CSR, dan arus kas operasi secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi pertumbuhan harga saham sebesar 2,38%, sedangkan sisanya sebesar 97,62% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6. Hasil Uji Statistik F (Simultan)

R-squared	0.036588	Mean dependent var	0.038818
Adjusted R-squared	0.023800	S.D. dependent var	0.393183
S.E. of regression	0.388476	Akaike info criterion	0.964067
Sum squared resid	34.10644	Schwarz criterion	1.023859
Log likelihood	-106.8677	Hannan-Quinn criter.	0.988186
F-statistic	2.860988	Durbin-Watson stat	2.032270
Prob(F-statistic)	0.037699		

Nilai F-statistic sebesar 2,860988 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0,037699 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *green accounting*, CSR, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Dengan demikian, H_1 diterima.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 7. Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.508788	0.169204	3.006945	0.0029
GA	-0.099616	0.046014	-2.164886	0.0314
CSR	-0.214816	0.148082	-1.450652	0.1483
AKO	0.000922	0.005713	0.161316	0.8720

Variabel *green accounting* (X_1) memiliki nilai probabilitas 0,0314 < 0,05 dengan *t-statistic* -2,164886, artinya *green accounting* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap pertumbuhan

harga saham (H2 diterima). Variabel CSR (X2) memiliki nilai probabilitas $0,1483 > 0,05$ dengan t-statistic $-1,450652$, artinya CSR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham (H3 ditolak). Variabel arus kas operasi (X3) memiliki nilai probabilitas $0,8720 > 0,05$ dengan t-statistic $0,161316$, artinya arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham (H4 ditolak).

Pembahasan

Pengaruh penerapan *green accounting*, CSR, dan arus kas operasi terhadap pertumbuhan harga saham

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa penerapan *green accounting*, CSR, dan arus kas operasi bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 (F-statistic $2,860988$; Prob. $0,037699 < 0,05$), sehingga H1 diterima. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (signalling theory) yang menjelaskan bahwa informasi yang dihasilkan perusahaan, baik informasi lingkungan, sosial, maupun keuangan, dapat memberikan sinyal positif maupun negatif kepada investor yang secara tidak langsung memengaruhi pertumbuhan harga saham. Namun demikian, nilai Adjusted R-Squared yang hanya sebesar $0,023800$ ($2,38\%$) mengindikasikan bahwa pertumbuhan harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar ketiga variabel penelitian ini, sejalan dengan *Efficient Market Hypothesis* yang menyatakan bahwa pergerakan harga saham bersifat random walk dan sangat sensitif terhadap informasi baru (Fama, 1970).

Pengaruh penerapan *green accounting* terhadap pertumbuhan harga saham

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa *green accounting* berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham, dengan nilai t-statistic $-2,164886$ dan probabilitas $0,0314 < 0,05$, sehingga H2 diterima. Arah koefisien yang negatif ($-0,099616$) mengindikasikan bahwa peningkatan penerapan *green accounting* justru diikuti oleh penurunan pertumbuhan harga saham pada sampel penelitian ini. Meskipun demikian, signifikansi hubungan tersebut tetap sejalan dengan teori sinyal, yaitu partisipasi perusahaan dalam program PROPER mencerminkan etika bisnis dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan atas kegiatan operasionalnya, sehingga informasi tersebut direspons oleh investor dan tercermin pada pergerakan harga saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian Andira & Khomsiyah (2023) dan Wau dkk. (2024) yang menemukan bahwa *green accounting* berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham, meskipun arah pengaruh pada penelitian ini berbeda dan perlu ditelaah lebih lanjut, mengingat Maria & Elisabeth (2022) juga menemukan pengaruh negatif *green accounting* terhadap pertumbuhan harga saham.

Pengaruh CSR terhadap pertumbuhan harga saham

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham, dengan nilai t-statistic $-1,450652$ dan probabilitas $0,1483 > 0,05$, sehingga H3 ditolak. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal, karena informasi pengungkapan CSR yang dihasilkan perusahaan belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor *Consumer Non-Cyclical* cenderung lebih mempertimbangkan informasi yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan, profitabilitas, dan prospek perusahaan dibandingkan pengungkapan tanggung jawab sosial. Temuan ini tidak sejalan dengan Andira & Khomsiyah (2023) yang menemukan CSR berpengaruh positif terhadap pertumbuhan harga saham, namun sejalan dengan Aprilianti (2024) dan Utomo (2019) yang juga menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh arus kas operasi terhadap pertumbuhan harga saham

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham, dengan nilai t-statistic $0,161316$ dan probabilitas $0,8720 > 0,05$, sehingga H4 ditolak. Hasil ini tidak sejalan dengan teori sinyal, karena informasi arus kas operasi belum menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi pada sektor ini. Investor umumnya mempertimbangkan berbagai faktor secara bersamaan, seperti laba perusahaan, prospek pertumbuhan, kondisi ekonomi makro, dan sentimen pasar, sehingga perubahan arus kas operasi saja belum tentu direspons melalui perubahan permintaan saham. Temuan ini tidak sejalan dengan Santosa & Aprilianti (2020) dan Damayanti & Sadewa (2023) yang menemukan arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham, namun sejalan dengan Abidin dkk. (2025), Fadhillah & Afridayani (2024), dan Nurhusni dkk. (2022) yang menemukan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan harga saham.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Penerapan *green accounting*, CSR, dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024
2. Penerapan *green accounting* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham
3. CSR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham
4. Arus kas operasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan harga saham. Nilai koefisien determinasi yang rendah (2,38%) mengindikasikan bahwa pertumbuhan harga saham lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. perusahaan diharapkan terus meningkatkan kepedulian terhadap pengelolaan lingkungan melalui perbaikan dan pelestarian lingkungan sekitar area operasional
2. Investor disarankan lebih selektif dan mempertimbangkan berbagai faktor, tidak hanya *green accounting*, CSR, atau arus kas operasi, dalam mengambil keputusan investasi; dan
3. Peneliti selanjutnya disarankan memperluas sektor penelitian, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain seperti kinerja keuangan dan kebijakan dividen agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, J., Indrawan, I. G. A., & Sasana, L. P. W. (2025). Arus kas operasi, pertumbuhan penjualan terhadap harga saham, kebijakan dividen sebagai moderasi. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.5281/zenodo.15220226>
- Andira, A. R., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh penerapan green accounting, kinerja lingkungan, dan CSR disclosure terhadap pertumbuhan harga saham. *Ekonomi Digital*, 2(2), 67-82. <https://doi.org/10.55837/ed.v2i2.103>
- Aprilianti, A. (2024). Pengaruh penerapan green accounting, kinerja lingkungan, dan corporate social responsibility (CSR) terhadap pertumbuhan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 4(2), 14-29. <https://doi.org/10.30595/raar.v4i2.15921>
- Bank Indonesia. (2022). *Laporan perekonomian Indonesia 2021: Bangkit dan optimis-Sinergi dan inovasi untuk pemulihan ekonomi*. <https://www.bi.go.id>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Laporan data harga saham sektor Consumer Non-Cyclical*. www.idx.co.id
- Damayanti, R., & Sadewa, P. (2023). Pengaruh earnings per share, arus kas operasi, ukuran perusahaan terhadap harga saham. *ECo-Fin*, 5(2), 151-156. <https://doi.org/10.32877/ef.v5i2.782>
- Fadhilah, N., & Afridayani, A. (2024). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan arus kas operasi terhadap harga saham. *Jurnal Syntax Admiration*, 5(10), 3752-3761. <https://doi.org/10.46799/jsa.v5i10.1491>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (10th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI Standards. (2016). *Consolidated set of GRI sustainability reporting standards*. Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org>
- Gustinya, D. (2022). Pengaruh penerapan green accounting terhadap nilai perusahaan manufaktur peserta proper yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadipayana*, 9(2), 759-771. <https://jurnal.unkris.ac.id/index.php/jabk/article/view/295>
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan analisis investasi: Pendekatan modul (2nd ed.)*. Andi.
- Ikbal, M. (2019). Pengaruh ROA dan EVA terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang

- terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Adz-Dzahab: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(2), 21-29. <https://journal.uiad.ac.id/index.php/adz-dzahab/article/view/337>
- KLHK. (2023). *Hasil penilaian peringkat kinerja perusahaan dalam pengelolaan lingkungan hidup (PROPER) tahun 2022-2023*. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan.
- Lako, A. (2018). *Akuntansi hijau: Isu, teori, dan aplikasi*. Salemba Empat.
- Lestari, N., Monoarfa, M. A. S., & Dunga, M. F. (2026). Evaluasi dampak current ratio dan return on assets terhadap perolehan return saham perusahaan publik. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 8(3), 1200-1212. <https://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB/article/view/36564>
- Maria, E., & Elisabeth, Y. (2022). Analisis penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap harga saham melalui profitabilitas perusahaan. *Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 375-392. <https://doi.org/10.53651/jdeb.v15i2.381>
- Melawati, H. G., & Rahmawati, M. I. (2022). Pengaruh green accounting dan pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan: Profitabilitas sebagai variabel mediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(6). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4626>
- Milasari, O., & Noeraini, A. A. (2024). Pengaruh firm size, current ratio, dan return on investment terhadap harga saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2022. *Prosiding: Ekonomi dan Bisnis*. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/pros/article/view/2855>
- Nurhusni, A., Parlindungan, L. M., Maulida, S., & Tanjung, R. (2022). Pengaruh pertumbuhan laba, pertumbuhan arus kas operasi, pertumbuhan arus kas investasi, dan pertumbuhan arus kas pendanaan terhadap pertumbuhan harga saham pada perusahaan yang tercatat dalam indeks SRI-KEHATI tahun 2012-2015. *JEBI: Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 17(2), 34-49. <https://doi.org/10.36310/jebi.v17i2.350>
- Salsabila, J. A., & Ardini, L. (2022). Pengaruh struktur modal, arus kas operasi, dan laba bersih terhadap harga saham pada masa pandemi COVID-19. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(9). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4868>
- Santosa, A. A., & Aprilyanti, R. (2020). Pengaruh arus kas operasi, debt to asset ratio (DAR), kepemilikan institusional, dan return on asset (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. *ECo-Fin*, 2(3), 104-113. <https://doi.org/10.32877/ef.v2i3.380>
- Sianturi, H., & Wibowo, A. A. B. S. (2022). Pengaruh arus kas operasi, laba bersih, ukuran perusahaan dan price book value terhadap harga saham. *Jurnal Liabilitas*, 7(1), 32-43. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v7i1.185>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D (2nd ed.)*. Alfabeta.
- Suripto. (2019). *Manajemen keuangan: Strategi penciptaan nilai perusahaan melalui pendekatan ekonomi*. Graha Ilmu.
- Syarifuddin, M., & Khomsiyah. (2024). Potensi penerapan green accounting masa depan melalui perspektif paradigma positivisme. *Jurnal Inovasi Akuntansi*, 2(2), 175-181. <https://doi.org/10.36733/jia.v2i1.8565>
- Utomo, A. S. (2019). Pengaruh CSR, ROI, ROE terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA)*, 4(1), 82-94. <https://journal.stieken.ac.id/index.php/peta/article/view/377>
- Veronica, & Natalia, E. Y. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas dan rasio pasar terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *eCo-Buss*, 4(3), 516-527. <https://doi.org/10.32877/eb.v4i3.301>
- Wau, S. E. A., Asmeri, R., & Ardiany, Y. (2024). Pengaruh penerapan green accounting terhadap pertumbuhan harga saham dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. *Ekasakti Pareso Jurnal Akuntansi*, 2(2), 127-134. <https://doi.org/10.31933/epja.v2i2.1055>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya disertai panduan EViews (5th ed.)*. UPP STIM YKPN.
- World Bank. (2021). *Global economic prospects, January 2021*. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1612-3>