

PENGARUH PENYINGKAPAN KEBERLANJUTAN TERHADAP PENGEMBALIAN SAHAM PADA BANK UMUM DI INDONESIA

Azman Ghalib Ibrahim¹, Atika Irawan²

Program Studi Manajemen, Institut Teknologi Bandung, Bandung, Indonesia

Email: azmanghalib@sbm-itb.ac.id¹, atika.irawan@sbm-itb.ac.id²

ABSTRAK

Kata kunci:

Bank, Pengembalian Saham, Keberlanjutan, Data Panel

Setiap perusahaan memiliki satu persamaan dalam tujuan bisnisnya yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dari perusahaan tersebut. Untuk mencapai tujuan tersebut, ada beberapa hal yang bisa dilakukan seperti meningkatkan keuntungan, nilai perusahaan, dan juga inisiatif keberlanjutan. Saat ini aspek keberlanjutan mendapatkan cukup banyak perhatian dari publik. Akan tetapi, studi menunjukkan pengaruh dari inisiatif keberlanjutan yang berbeda-beda dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham pada industri yang berbeda-beda. Dalam menentukan kekayaan pemegang saham, beberapa studi menggunakan variabel yang berbeda-beda seperti harga saham, pengembalian saham, dan juga performa dari perusahaannya. Pada riset ini, pengembalian saham akan digunakan dalam menjelaskan kekayaan pemegang saham karena variabel ini bisa menunjukkan performa dari saham pada periode tertentu. Riset ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari keberlanjutan pada industri perbankan karena industri ini merupakan salah satu yang paling penting dalam sebuah negara. Untuk menganalisis hal tersebut, regresi data panel dilakukan pada STATA 17.0 dengan 13 bank umum yang ada di Indonesia pada tahun 2017-2022 sebagai sampel. Hasil menunjukkan bahwa hanya aspek sosial yang memiliki pengaruh positif terhadap pengembalian saham bank dan untuk aspek ekonomi dan lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham bank. Hal ini menunjukkan bahwa bank bisa memaksimalkan kekayaan para pemegang saham dengan memberikan perhatian lebih terhadap aspek sosial yang ada pada laporan keberlanjutan.

ABSTRACT

Keywords:

Banks, Stock Return, Sustainability, Panel Data

Every company shared one same goal which is to maximize the shareholder's wealth. In order to do that, companies have several options such as increasing their profit, increase the company's value, and do sustainability initiative. The sustainability option has gained more attention from the public recently. However, studies show different results about the effect of the sustainability initiative in increasing the shareholder's wealth in different industries. In determining the shareholder's wealth, several studies use different proxy such as stock price, stock return, and company performance. While in this research, stock returns will be used because it shows how the stock price perform in a period of time. This research aimed to determine the effect of the sustainability in the banking industry because bank is considered as one of the most important industries in a country. To analyze it, a panel data regression was done using STATA 17.0 with 13 commercial banks in Indonesia from 2017-2022 as the sample. The results shows that only the social aspect that has a positive effect on the stock return of banks and for the economic and environmental aspects does

not have any effect on the stock return of banks. This indicates that banks can maximize their shareholders' wealth by paying more attention on the social aspect of sustainability.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang berbeda-beda, tetapi semua perusahaan khususnya untuk perusahaan terbuka memiliki satu tujuan yang sama yaitu untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham dari perusahaannya dengan cara meningkatkan harga saham perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan bisa meningkatkan kinerjanya, membuat masyarakat tertarik dengan perusahaannya yang akhirnya bisa membuat para investor membeli saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, dan masih banyak lagi hal yang bisa dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilainya di mata para investor agar bisa menaikkan harga sahamnya. Pada zaman sekarang ini, perusahaan bisa meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara yang cukup berbeda dari biasanya yaitu dengan melakukan inisiatif keberlanjutan. Hal ini bisa dilakukan karena sudah mulai banyak investor yang melirik keberlanjutan suatu perusahaan sebagai salah satu pertimbangan dalam membuat keputusan investasi (Damayanti & Prayoga, 2021; Endiana & Suryandari, 2022; Hartzmark & Sussman, 2019). Apabila melihat dari sisi perusahaan, saat ini sudah mulai banyak perusahaan yang mengelola bisnisnya secara berkelanjutan dan memperhatikan mengenai masalah keberlanjutan yang berhubungan dengan perusahaannya dalam rangka meningkatkan nilai dari perusahaannya (Dyllick & Muff, 2016).

Keberlanjutan menjadi sebuah perhatian bagi masyarakat dan perusahaan tidak hanya secara internasional, tetapi juga pada ranah nasional. Oleh karena itu, Indonesia tidak menjadi pengecualian dalam permasalahan keberlanjutan untuk perusahaan. Dengan banyaknya industri yang ada di Indonesia, salah satu yang perlu memperhatikan keberlanjutan adalah industri perbankan. Industri ini merupakan salah satu industri yang paling penting dalam sebuah negara karena memiliki peran sebagai perantara keuangan suatu negara (Zivko & Kandzija, 2013). Oleh karena itu, bank perlu memperhatikan permasalahan keberlanjutan dan memberikan contoh kepada industri lainnya dengan memperhatikan keberlanjutan dari perusahaan yang akan mengajukan pinjaman dari bank. Apabila bank memiliki peraturan yang ketat terhadap keberlanjutan dari perusahaan-perusahaan yang ingin mengajukan pinjaman, maka perusahaan yang tidak memiliki inisiatif keberlanjutan yang baik akan berkurang dan akan berdampak baik terhadap negara, lingkungan, dan juga masyarakat. Untuk mendukung keberlanjutan pada industri perbankan atau keuangan, pemerintah mengeluarkan peraturan yang mewajibkan perusahaan keuangan untuk menerbitkan laporan keberlanjutan melalui peraturan No.51/POJK.03/2017.

Penelitian yang membahas mengenai pengaruh dari penyingkapan keberlanjutan pada industri perbankan masih terbatas khususnya di Indonesia. Hasil dari penelitian yang ada menunjukkan hasil yang berbeda-beda seperti pada tabel berikut ini.

Tabel 1. Hasil Penelitian Sebelumnya

Penulis	Ekonomi	Lingkungan	Sosial
(Evana, 2017)	Positif	Tidak ada	Tidak ada
(Hussain et al., 2018)	Negatif	Positif	Positif
(Miralles-Quirós et al., 2019)	-	Positif	Negatif
(Atanda et al., 2021)	Tidak ada	Negatif	Positif
(Wang et al., 2021)	-	-	Positif
(Bätae et al., 2021)	-	Tidak ada	Tidak ada
(Van Linh et al., 2022)	Positif	Positif	Positif

Sumber: hasil pengolahan peneliti

Berdasarkan Tabel 1, penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan hasil mengenai pengaruh dari penyingkapan keberlanjutan baik pada industri perbankan maupun pada industri lainnya. Oleh karena itu, peneliti ingin mengetahui pengaruh dari penyingkapan keberlanjutan terhadap pengembalian saham sebagai acuan untuk perusahaan dalam mencapai tujuannya yaitu meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Kemudian peneliti memilih industri perbankan karena merupakan industri yang penting dalam suatu negara dan juga belum banyak penelitian yang membahas pada industri perbankan Indonesia. Berdasarkan permasalahan tersebut, peneliti kemudian melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Penyingkapan Keberlanjutan Terhadap Pengembalian Saham Pada Bank Umum di Indonesia”.

METODE

Penelitian ini menggunakan dua analisis untuk membantu mendapatkan jawaban dari pertanyaan penelitian yang ada yaitu dengan menggunakan statistik deskriptif dan regresi data panel. Populasi pada riset ini mencakup 40 bank umum yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2022. Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder yang didapatkan dari situs bank untuk laporan keberlanjutan dan situs Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk laporan keuangan bank.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Min	Max
R	78	0.0727	-0.622	1.387
ECO	70	0.4473	0	1
ENV	70	0.2033	0	0.769
SOC	70	0.3508	0.04	0.8
SIZE	78	13.6832	12.417	15.023

Sumber: hasil pengolahan peneliti

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang ada pada Tabel 2, bisa diketahui bahwa pengembalian saham (R) terkecil pada bank yang terpilih sebagai sampel pada penelitian ini adalah -0.622 dan pengembalian saham tertinggi yaitu 1.387 dengan rata-rata 0.0727. Melalui rata-rata yang ditunjukkan pada hasil tersebut, bisa disebutkan bahwa secara keseluruhan, rata-rata pengembalian bank yang terpilih sebagai sampel pada penelitian ini adalah sebesar 7.27%. Untuk

nilai pada penyingkapan keberlanjutan yang terdiri dari aspek ekonomi (ECO), lingkungan (ENV), dan sosial (SOC) memiliki nilai terkecil yaitu 0, 0, dan 0.04 secara berurutan. Dari nilai tersebut, bisa dilihat bahwa ada bank yang tidak sama sekali memberikan informasi mengenai aspek ekonomi dan lingkungan. Untuk nilai terbesar pada aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial secara berurutan yaitu 1, 0.769, dan 0.8. Berdasarkan nilai tersebut, bisa disebutkan bahwa ada bank yang memberikan informasi penuh terkait aspek ekonomi pada laporan keberlanjutannya. Rata-rata untuk nilai penyingkapan keberlanjutan pada aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial secara berurutan yaitu 0.4473, 0.2033, dan 0.3508. Nilai tersebut menunjukkan angka yang relatif rendah karena rata-rata untuk penyingkapan ketiga aspek tersebut tidak mencapai setengah dari yang seharusnya ada apabila merujuk kepada standar GRI tahun 2016. Kemudian untuk nilai dari ukuran bank, bank terkecil memiliki ukuran sebesar 12.417 dan bank terbesar memiliki ukuran sebesar 15.023 dengan rata-rata 13.6832. Hal ini bisa terjadi karena sampel didominasi oleh bank dari KBMI 3.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	R	ECO	ENV	SOC	SIZE
R	1				
ECO	-0.028	1			
ENV	-0.016	0.732	1		
SOC	0.090	0.753	0.641	1	
SIZE	0.283	0.131	0.038	-0.026	1

Sumber: hasil pengolahan peneliti

Hasil dari Tabel 3 menunjukkan koefisien korelasi antara variabel yang ada pada model penelitian ini. Menurut Gujarati (2004), multikolinearitas muncul apabila koefisien dari korelasi melebihi 0.8. Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model ini karena tidak ada koefisien yang melebihi 0.8.

b. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Chi-squared	Probability
2.09	0.1485

Sumber: hasil pengolahan peneliti

Tabel 4 menunjukkan hasil dari uji heteroskedastisitas dengan probabilitas 0.1485. Menurut Suwardi (2011), data akan disebut mengalami gejala heteroskedastisitas apabila probabilitasnya bernilai kurang dari 0.05. Maka dari itu, data pada penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas karena memiliki nilai probabilitas diatas 0.05.

Uji Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Tabel 5. Uji Chow

F-Statistic	Probability
0.64	0.7999

Sumber: hasil pengolahan peneliti

Uji Chow adalah uji pertama yang dilakukan dalam menentukan model terbaik pada regresi data panel. Hasil dari uji ini akan menunjukkan model terbaik untuk digunakan antara Common Effect Model dengan Fixed Effect Model. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 5, probabilitas dari uji Chow menunjukkan nilai 0.7999 yang berarti model terbaik untuk digunakan adalah Common Effect Model karena probabilitas dari uji Chow berada di atas 0.05.

b. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Uji Lagrange Multiplier

Chi squared	bar-Probability
0.00	1.0000

Sumber: hasil pengolahan peneliti

Setelah terpilihnya Common Effect Model sebagai model terbaik untuk digunakan pada penelitian, uji selanjutnya yang harus dilakukan adalah uji Lagrange Multiplier untuk menentukan antara Common Effect Model dengan Random Effect Model. Berdasarkan hasil dari uji Lagrange Multiplier pada Tabel 6, dapat dilihat bahwa uji ini menunjukkan nilai probabilitas di atas 0.05 yaitu 1.0000. Oleh karena itu, berdasarkan uji Lagrange Multiplier, model terbaik untuk digunakan pada penelitian ini adalah Common Effect Model.

c. Model Regresi Data Panel

Tabel 7. Model Regresi

R-squared	0.1382			
Adjusted R-squared	0.0852			
F-statistic	2.61			
Prob (F-statistic)	0.0436			
Variabel Terikat: Pengembalian Saham (R)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Probability
Cons	-3.0783	1.0898	-2.82	0.006
ECO	-0.5419	0.3377	-1.60	0.113
ENV	-0.0389	0.3840	-0.10	0.920
SOC	0.7958	0.4009	1.98	0.051*
SIZE	0.2265	0.0794	2.85	0.006**

Keterangan: **signifikan pada 1%, *signifikan pada 10%

Sumber: hasil pengolahan peneliti

Berdasarkan hasil uji model untuk memilih model terbaik yang dapat digunakan pada penelitian ini, didapat bahwa Common Effect Model merupakan model terbaik untuk digunakan. Peneliti kemudian melakukan regresi data panel dengan Common Effect Model dengan hasil seperti pada Tabel 7. Dengan hasil seperti tertera pada Tabel 7, maka dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut.

$$R_{i,t} = -3.0783 - 0.5419*ECO_{i,t} - 0.0389*ENV_{i,t} + 0.7958*SOC_{i,t} + 0.2265*SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}.....(3)$$

d. Uji Hipotesis

1) Adjusted R-Squared

Adjusted R-squared yang dihasilkan pada penelitian ini menurut Tabel 7 adalah 0.0852. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel bebas yang terdiri dari penyingkapan ekonomi, lingkungan, dan sosial yang juga diikuti oleh variabel kontrol yaitu ukuran bank dapat menjelaskan variabel terikat sebesar 8.52%. Untuk 91.48% sisanya dapat dijelaskan dengan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

2) Uji f

Uji f dapat digunakan untuk melihat adanya hubungan antara variabel bebas dengan terikat. Hasil dari uji f yang ditunjukkan pada Tabel 7 memperlihatkan nilai probabilitas di bawah 0.05 yaitu sebesar 0.0436. Hal ini menandakan bahwa adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat pada model penelitian ini.

3) Uji t

Uji t dilakukan untuk melihat hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat yang ada pada penelitian. Menurut Gujarati (2004), adanya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat apabila memiliki nilai probabilitas kurang dari 0.05. Oleh karena itu, variabel yang memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham pada penelitian ini hanyalah aspek sosial dari penyingkapan keberlanjutan dan ukuran bank dengan pengaruh positif.

Pembahasan

Berdasarkan hasil dari regresi data panel dan uji hipotesis, variabel-variabel yang memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham hanya aspek sosial dari keberlanjutan dan ukuran bank sedangkan aspek ekonomi dan lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham bank umum di Indonesia. Pengaruh positif dari aspek sosial bisa disebabkan oleh ketertarikan para pemegang saham terhadap apa yang bank lakukan terhadap pekerja yang bekerja di bank tersebut dan juga adanya aspek keamanan pelanggan pada aspek sosial. Hal ini juga didukung oleh penemuan dari Atanda et al. (2021); Van Linh et al. (2022) yang menunjukkan bahwa para pemegang saham memiliki ketertarikan terhadap aspek-aspek yang ada pada keberlanjutan sosial. Sedangkan untuk aspek ekonomi dan lingkungan, terlihat bahwa kedua aspek tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham. Hal ini bisa disebabkan karena menurut Global

Reporting Initiative (2020), aspek ekonomi dalam keberlanjutan perusahaan berfokus terhadap dampak ekonomi dari perusahaan tersebut terhadap masyarakat sekitarnya dan bukan mementingkan kinerja ekonomi dari perusahaannya itu sendiri. Oleh karena itu, para pemegang saham mungkin saja tidak memiliki ketertarikan terhadap perusahaan yang lebih mementingkan ekonomi dari masyarakat sekitar dibandingkan dengan kinerja ekonomi dari perusahaan itu sendiri. Sedangkan untuk aspek lingkungan, bank tidak memiliki dampak secara langsung terhadap lingkungan seperti perusahaan tambang dan perusahaan lainnya yang memiliki dampak langsung terhadap lingkungan. Maka dari itu, aspek lingkungan mungkin saja tidak menjadi pertimbangan para pemegang saham bank umum karena dianggap kurang relevan dengan model bisnis bank itu sendiri. Oleh karena itu, bank umum di Indonesia perlu lebih berfokus pada aspek sosial dalam melakukan aktivitas keberlanjutannya karena bisa membantu dalam meningkatkan pengembalian saham dari bank tersebut.

KESIMPULAN

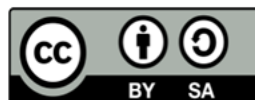
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari penyingkapan keberlanjutan yang terdiri dari aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Sampel dari penelitian ini terdiri dari 13 bank umum yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Untuk menganalisis pengaruh dari penyingkapan keberlanjutan terhadap pengembalian saham pada bank umum di Indonesia, dilakukan regresi data panel dengan menggunakan STATA 17.0. Hasil menunjukkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari penyingkapan aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial yang juga ditambah dengan variabel kontrol yaitu ukuran bank bisa menjelaskan 8.52% dari pengembalian saham bank umum yang terpilih sebagai sampel. Hasil dari uji t menunjukkan bahwa hanya aspek sosial yang memiliki pengaruh positif terhadap pengembalian saham bank dan untuk dua aspek lainnya tidak memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham bank umum yang terpilih sebagai sampel. Hal ini menunjukkan bahwa bank perlu memberikan perhatian lebih terhadap aspek sosial dalam laporan keberlanjutan mereka karena hal itu akan membantu mereka dalam mencapai tujuannya yaitu meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan meningkatkan harga saham mereka.

Untuk penelitian selanjutnya, agar mendapatkan hasil yang lebih baik bisa menambahkan variabel bebas atau kontrol lainnya agar bisa menjelaskan variabel terikat dengan lebih baik. Hal lain yang bisa dilakukan adalah dengan menggunakan metode yang berbeda yang bisa mencakup lebih banyak bank agar bisa mendapatkan sampel lebih banyak. Dengan begitu, hasil akan lebih baik karena bisa mencakup lebih banyak bank umum yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Atanda, F. A., Osemene, F., & Ogundana, H. F. (2021). Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Selected Deposit Money Banks in Nigeria. *Global Journal of Accounting*, 7(1), 47–68.
- Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Journal of*

- Cleaner Production*, 290. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125791>
- Damayanti, C. R., & Prayoga, A. (2021). Investors' Perspectives on the Financial and Non-Financial Reports. *3rd Annual International Conference on Public and Business Administration (AICoBPA 2020)*, 1–5.
- Dyllick, T., & Muff, K. (2016). Clarifying the meaning of sustainable business: Introducing a typology from business-as-usual to true business sustainability. *Organization & Environment*, 29(2), 156–174.
- Endiana, I., & Suryandari, N. N. A. (2022). Value Relevance of Sustainability Report: Evidence from Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 168–182.
- Evana, E. (2017). The Effect Of Sustainability Reporting Disclosure Based On Global Reporting Initiative (GRI) G4 On Company Performance (A Study On Companies Listed In Indonesia Stock Exchange). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 20(3), 417–442. <https://doi.org/10.33312/ijar.394>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education Limited.
- Global Reporting Initiative. (2020). *The GRI Standards: A Guide For Policy Makers*.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics* (4th ed.). McGraw-Hill Higher Education.
- Hartzmark, S. M., & Sussman, A. B. (2019). Do investors value sustainability? A natural experiment examining ranking and fund flows. *The Journal of Finance*, 74(6), 2789–2837.
- Hussain, N., Rigoni, U., & Cavezzali, E. (2018). Does it pay to be sustainable? Looking inside the black box of the relationship between sustainability performance and financial performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1198–1211. <https://doi.org/10.1002/csr.1631>
- Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Redondo-Hernández, J. (2019). The impact of environmental, social, and governance performance on stock prices: Evidence from the banking industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1446–1456. <https://doi.org/10.1002/csr.1759>
- Suwardi, A. (2011). *MODUL STATA: TAHAPAN DAN PERINTAH (SYNTAX) DATA PANEL*.
- Van Linh, N., Hung, D. N., & Binh, T. Q. (2022). Relationship between sustainability reporting and firm's value: Evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2082014. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2082014>
- Wang, K. T., Liu, S., & Wu, Y. (2021). Corporate social activities and stock price crash risk in the banking industry: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 74, 101416. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101416>
- Zivko, I., & Kandzija, T. (2013). Impact of Financial Crisis on Banking Sector Stability in Republic Croatia. *Business Excellence*, 7(1), 129.



This work is licensed under a

Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License