

***THE EFFECT OF GREEN ACCOUNTING, FINANCIAL DIFFICULTY, AND  
COMPANY SIZE ON STOCK RETURNS IN INFRASTRUCTURE SECTOR  
COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE***

**PENGARUH AKUNTANSI HIJAU, KESULITAN KEUANGAN, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR INFRASTRUKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Luh Adelia Savitri<sup>1</sup>, Gst. Ayu Ketut Rencana Sari Dewi<sup>2</sup>, Ni Wayan Yulianita Dewi<sup>3</sup>**  
Jurusan Ekonomi dan Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha Singaraja,  
Indonesia<sup>1,2,3</sup>  
[adelia.savitri@student.Undiksha.ac.id](mailto:adelia.savitri@student.Undiksha.ac.id)<sup>1</sup>

**ABSTRACT**

*This study is motivated by the fluctuation and relatively low stock Returns of companies in the infrastructure sector listed on the Indonesia Stock Exchange, despite the sector's strategic role in supporting national economic growth. This study aims to analyze the effect of Green Accounting, Financial Distress and Firm Size on stock Returns of infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. This research employs a quantitative associative approach, with the population consisting of infrastructure sector companies and samples selected using purposive sampling techniques. The data used are secondary data obtained from companies' financial statements and annual reports, which were analyzed using descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, and hypothesis testing with the assistance of SPSS. The results indicate that Green Accounting and Firm Size have a positive and significant effect on stock Returns, while Financial Distress has no significant effect on stock Returns. These findings support Signaling Theory, which emphasizes that financial and non-financial information, such as environmental disclosures and Firm Size, serve as signals for investors in assessing company prospects and risks. The coefficient of determination indicates that the independent variables are able to explain variations in stock Returns significantly. Future research is recommended to employ more comprehensive Green Accounting indicators and incorporate macroeconomic factors to obtain more comprehensive results.*

**Keywords:** *Green Accounting, Financial Distress, Firm Size, Stock Return, Infrastructure Sector*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fluktuasi dan rendahnya Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, meskipun sektor ini memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Akuntansi Hijau, Kesulitan Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan populasi perusahaan sektor infrastruktur dan sampel yang ditentukan menggunakan teknik purposive sampling. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan, kemudian dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, serta uji hipotesis dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Akuntansi Hijau dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham, sedangkan Kesulitan Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Temuan penelitian ini mendukung Signaling Theory yang menekankan bahwa informasi keuangan dan non-keuangan, seperti pengungkapan lingkungan dan ukuran perusahaan, berperan sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan. Nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi Return saham secara signifikan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan indikator Akuntansi Hijau yang lebih komprehensif serta memasukkan faktor makroekonomi guna memperoleh hasil penelitian yang lebih menyeluruh.

**Kata Kunci:** Akuntansi Hijau, Kesulitan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Return Saham, Sektor Infrastruktur.

**PENDAHULUAN**

Sektor infrastruktur memiliki peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional melalui pembangunan fasilitas publik seperti jalan tol, pelabuhan, jaringan energi, dan transportasi. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (2025), sektor konstruksi yang merupakan bagian utama dari sektor infrastruktur memberikan kontribusi sebesar 9,84% terhadap Produk Domestik Bruto nasional pada kuartal I tahun 2025. Hal ini menunjukkan bahwa sektor infrastruktur menjadi salah satu pilar penting dalam mendorong aktivitas ekonomi nasional Sinarwati et al. (2023). Namun demikian, besarnya kontribusi sektor ini tidak selalu diikuti dengan kinerja saham perusahaan sektor infrastruktur di pasar modal.

Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti saham dan obligasi (Yuana & Barata, 2022). Melalui investasi saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, investor berharap memperoleh keuntungan berupa return saham, baik realized return maupun expected return (Almira & Wiagustini, 2020). Oleh karena itu, return saham menjadi salah satu indikator penting yang digunakan investor dalam menilai prospek dan kinerja Perusahaan (Hari & Adiputra, 2024). *Return* dalam konteks pasar modal, didefinisikan sebagai keuntungan yang diperoleh dari kebijakan investasi yang dilakukan oleh individu, perusahaan, maupun institusi (Dewi & Vijaya, 2023).

Pada kenyataannya, kinerja return saham sektor infrastruktur cenderung menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa sektor infrastruktur mencatat return year-to-date sebesar –4,0% hingga Agustus 2025, sementara

beberapa sektor lain justru menunjukkan kinerja positif (Bursa Efek Indonesia, 2025; Otoritas Jasa Keuangan, 2025). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meskipun sektor ini memiliki peran penting dalam perekonomian nasional, kinerja saham perusahaan sektor infrastruktur masih menghadapi tekanan di pasar modal.

Dalam perspektif signaling theory, informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Spence, 1973). Dalam perspektif signaling theory, pengungkapan informasi keberlanjutan yang berkualitas tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek dan risiko perusahaan di masa depan serta berpotensi mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pasar (Dewi & Musmini, 2025). Salah satu informasi tersebut adalah penerapan akuntansi hijau. Akuntansi hijau merupakan praktik akuntansi yang mengintegrasikan aspek lingkungan ke dalam pelaporan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab terhadap dampak aktivitas bisnis terhadap lingkungan (Dianty & Nurrahim, 2022). Green Accounting membantu perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif melalui persepsi positif dan loyalitas pelanggan, serta beralih dari fokus pada keuntungan jangka pendek menuju pengelolaan lingkungan yang lebih efisien (Purnamawati et al., 2023; Werastuti et al., 2023).

Selain faktor lingkungan, kondisi keuangan perusahaan juga menjadi perhatian investor. Kesulitan keuangan merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya kepada kreditur sehingga berpotensi menimbulkan risiko kebangkrutan (Ghozaly & Dewi, 2024). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung memiliki risiko

investasi yang lebih tinggi, sehingga dapat memengaruhi keputusan investor dan berdampak pada perubahan return saham (Ananta & Adiputra, 2024).

Faktor lain yang juga dapat memengaruhi return saham adalah ukuran perusahaan atau firm size. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, atau kapasitas operasional perusahaan (Soleman, 2008). Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memperoleh tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor maupun calon investor (Iskandar & Darmawan, 2025). Hal ini disebabkan karena perusahaan besar umumnya memiliki tingkat stabilitas operasional yang lebih baik serta akses pendanaan yang lebih luas dibandingkan perusahaan berukuran kecil.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Akuntansi hijau terbukti berpengaruh positif terhadap return saham dalam penelitian (Rosilawati et al., 2021) dan (Serimbing & Yanti, 2023), namun dinyatakan tidak signifikan oleh (Wulandari et al., 2022), (Selfiani & Yunita, 2021), serta (Sarvasti & Widoretno, 2024). Kesulitan keuangan ditemukan berpengaruh negatif terhadap return saham oleh (Sitoresmi & Herawaty, 2020), namun (Kewal et al., 2020) dan (Bachmid et al., 2021) menemukan pengaruh signifikan, sedangkan (Laurens & Mulyani, 2022) menyatakan tidak berpengaruh. Ukuran perusahaan juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten, di mana (Wiyati et al., 2022) dan (Hanjani & Yanti, 2024) menemukan pengaruh positif terhadap return saham, sedangkan Alfiansyah dan (Alfiansyah & Natrion, 2023), (Noramita et al., 2022), serta (Bungadira et al., 2024) menyatakan tidak berpengaruh signifikan. Inkonsistensi

temuan tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antarvariabel secara empiris melalui analisis statistik. Desain asosiatif digunakan untuk menganalisis hubungan antara Akuntansi Hijau, Kesulitan Keuangan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Pemilihan BEI sebagai sumber data didasarkan pada pertimbangan bahwa BEI menyediakan informasi keuangan perusahaan yang lengkap, terstandarisasi, dan dapat dipercaya sehingga mendukung kebutuhan analisis penelitian.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 yang berjumlah 70 perusahaan. Penentuan jumlah sampel dilakukan menggunakan power analysis melalui aplikasi G\*Power dengan parameter effect size sebesar 0,15, tingkat signifikansi 0,05, dan power sebesar 0,80. Berdasarkan perhitungan tersebut diperoleh jumlah minimum observasi sebanyak 77 (Memon et al., 2020).

Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar secara berturut-turut di BEI selama periode 2020–2024, (2) perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode penelitian, (3) perusahaan yang mengungkapkan biaya lingkungan dalam laporan tahunan, dan (4) perusahaan yang memiliki data harga penutupan saham secara lengkap selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 34 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 170 observasi (34 perusahaan  $\times$  5 tahun).

Data yang digunakan terdiri dari data kuantitatif sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi dari laporan tahunan perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Return saham yang dihitung menggunakan perubahan harga saham tahunan dengan rumus return realisasi yaitu selisih harga saham periode  $t$  dengan harga saham periode sebelumnya dibagi harga saham periode sebelumnya. Variabel independen terdiri dari Akuntansi Hijau yang diukur menggunakan rasio biaya lingkungan terhadap laba bersih perusahaan (Annas & Hamiddin, 2021; Mulyanti & Sa'adah, 2025), Kesulitan Keuangan yang diukur menggunakan model Altman Z-Score (Sitoresmi & Herawaty, 2020), serta Ukuran Perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan (Ln Total Aset) (Soleman, 2008).

Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji  $t$ ) dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Seluruh proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS versi 31.0 (Ghozali, 2021).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan sampel penelitian dilakukan menggunakan teknik purposive sampling pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil seleksi sampel, dari total 70 perusahaan sektor infrastruktur, diperoleh 34 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, total data awal yang diperoleh berjumlah 170 observasi. Namun, sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, data diuji untuk mendeteksi keberadaan outlier menggunakan metode boxplot berbasis interquartile range (IQR) melalui menu *Explore* pada SPSS. Hasil identifikasi menunjukkan terdapat 76 observasi yang tergolong outlier dan extreme outlier, sehingga dikeluarkan dari analisis. Dengan demikian, jumlah data akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 94 observasi.

Tabel 1

*Descriptive Statistic*

<b><i>Descriptive Statistic</i></b>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Akuntansi Hijau	94	0,00	0,04	0,0095	0,01081
Kesulitan Keuangan	94	-1,41	2,77	0,6820	0,92750
Ukuran Perusahaan	94	25,34	32,37	29,5164	1,69685
<i>Return Saham</i>	94	-0,33	0,52	0,0828	0,18615

Sumber : Output SPSS 31.0 for Windows

Uji pertama yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif. Berdasarkan Tabel 1, Secara umum, statistik deskriptif menunjukkan bahwa data penelitian

memiliki variasi yang cukup beragam, terutama pada variabel Akuntansi Hijau, Kesulitan Keuangan, dan Return saham.

**Tabel 2. One-Sample Kolmogorov–Smirnov Test**

<i>One-Sample Kolmogorov–Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		94
<i>Normal Parameters<sup>a, b</sup></i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std Deviation</i>	0,16141362
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,054
	<i>Positive</i>	0,054
	<i>Negative</i>	-0,032
<i>Test Statistic</i>		0,054
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)<sup>e</sup></i>		0,200 <sup>d</sup>

Sumber : Output SPSS 31.0 for Windows

Setelah itu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas menggunakan

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model regresi telah berdistribusi normal.

**Tabel 3. Output Uji Multikolinearitas**

No	Variabel Bebas	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	Informasi
1.	Akuntansi Hijau	0,960	1,041	Tidak terjadi multikolinearitas
2.	Kesulitan Keuangan	0,790	1,265	Tidak terjadi multikolinearitas
3.	Ukuran Perusahaan	0,770	1,300	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Output SPSS 31.0 for Windows

Selanjutnya, berdasarkan Tabel 3, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 dan *VIF*

< 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

**Tabel 4, Uji Glejser**

<i>Model</i>	<i>Coefficients<sup>a</sup></i>		<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Standardized Coefficients</i>			
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>			
<i>(Constant)</i>	-0,008	0,190		-0,0042	0,967
Akuntansi Hijau	-1,718	0,926	-0,196	-1,854	0,067
Kesulitan Keuangan	-0,003	0,012	-0,031	-0,270	0,787
Ukuran Perusahaan	0,005	0,007	0,095	0,804	0,424

## 1. Dependent Variabel: ABS RES

Sumber : Output SPSS 31.0 for Windows

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji heterokedastisitas menggunakan metode Glejser menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai

signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga model regresi tidak mengalami heterokedastisitas.

**Tabel 5. Output Uji Durbin Watson**

<i>Durbin Watson</i>	<i>Dl</i>	<i>Du</i>	<i>4-du</i>	Informasi
1,965	1,59	1,73	2,27	Tidak terjadi autokorelasi

Selain itu, hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,965, yang berada pada rentang  $du < DW < 4 - du$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa

model regresi tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, seluruh asumsi klasik telah terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Tabel 6. Output Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1,387	0,329		-4,215	<,001
	<i>Akuntansi Hijau</i>	3,318	1,606	0,193	2,066	0,042
	<i>Kesulitan Keuangan</i>	-0,10	0,021	-0,048	-0,464	0,644
	<i>Ukuran Perusahaan</i>	0,049	0,011	0,446	4,281	<,001

1. Dependent Variabel : *Return Saham*

Sumber : Output SPSS 31.0 for Windows

Uji selanjutnya adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan Tabel 6, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,387 + 3,318X_1 - 0,010X_2 + 0,049X_3 + \varepsilon$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa Akuntansi Hijau memiliki koefisien regresi positif sebesar 3,318, yang berarti setiap peningkatan Akuntansi Hijau akan meningkatkan Return saham. Kesulitan Keuangan memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,010, yang menunjukkan bahwa peningkatan Kesulitan Keuangan cenderung menurunkan Return saham, meskipun pengaruhnya lemah. Sementara itu, Ukuran Perusahaan

memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,049, yang berarti peningkatan ukuran perusahaan akan diikuti oleh peningkatan Return saham.

Dengan demikian, hipotesis pertama diterima. Variabel Kesulitan Keuangan memiliki nilai t hitung sebesar -0,464 dengan signifikansi 0,644. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 1,662 dan signifikansinya lebih besar dari 0,05, sehingga menunjukkan bahwa Kesulitan Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Dengan demikian, hipotesis kedua ditolak. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 4,281 dengan signifikansi < 0,001. Nilai tersebut lebih besar dari t tabel 1,662 dan

signifikansinya lebih kecil dari 0,05, sehingga menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan

signifikan terhadap Return saham. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima.

**Tabel 4.7. Output Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

<i>Model Summary<sup>b</sup></i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted Square</i>	<i>R Std. Error of the Estimate</i>
1	0,498 <sup>a</sup>	0,248	0,223	1,6408
a. Predictors : (Constant), X3, X1, X2				
b. Dependent Variabel : Y				

Sumber : Output SPSS 31.0 for Windows

Berdasarkan Tabel 4.10, hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,223. Hal ini berarti bahwa 22,3% variasi Return saham dapat dijelaskan oleh variabel Akuntansi Hijau, Kesulitan Keuangan, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 77,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi Return saham masih relatif terbatas, sehingga Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur dipengaruhi pula oleh faktor lain seperti kondisi makroekonomi, suku bunga, inflasi, nilai tukar, sentimen pasar, serta kebijakan pemerintah.

Hasil pengujian membuktikan bahwa Akuntansi Hijau berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan biaya dan aktivitas lingkungan perusahaan, maka semakin positif pula respons investor terhadap saham perusahaan. Dalam perspektif Signaling Theory, pengungkapan Akuntansi Hijau dapat dipandang sebagai informasi non-keuangan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan dan keberlanjutan usaha, sehingga berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Primayanti et al., 2025). Investor menilai informasi tersebut sebagai

indikator reputasi dan kualitas tata kelola perusahaan, sehingga mendorong peningkatan Return saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sembiring dan Yanti (2023), Rosilawati et al. (2021), dan Jesika et al. (2023) yang juga menemukan bahwa Akuntansi Hijau berpengaruh positif terhadap Return saham.

Selanjutnya, hasil pengujian menunjukkan bahwa Kesulitan Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa kondisi tekanan keuangan perusahaan sektor infrastruktur belum menjadi sinyal utama yang diperhatikan investor dalam pembentukan Return saham. Hal ini dapat dijelaskan karena sektor infrastruktur memiliki karakteristik padat modal, ketergantungan pada pembiayaan jangka panjang, serta pada beberapa perusahaan terdapat persepsi dukungan pemerintah atau restrukturisasi utang, sehingga kondisi kesulitan keuangan tidak selalu langsung direspons negatif oleh pasar. Selain itu, penggunaan Altman Z-Score mungkin belum sepenuhnya mampu menangkap kompleksitas risiko pada sektor infrastruktur. Hasil ini sejalan dengan penelitian Laurens dan Mulyani (2022) yang menemukan bahwa Kesulitan Keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham.

Hasil pengujian juga membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap Return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang lebih besar mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menjaga stabilitas kinerja serta meningkatkan persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan (Wijaya & Yasa, 2022). Dalam perspektif Signaling Theory, ukuran perusahaan dipandang sebagai sinyal stabilitas, kredibilitas, dan kapasitas perusahaan dalam mengelola risiko serta memperoleh akses pendanaan. Pada sektor infrastruktur, perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung dinilai lebih mampu menyerap risiko proyek, menjaga stabilitas arus kas, dan mempertahankan keberlangsungan usaha, sehingga investor merespons positif kondisi tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wiyati et al. (2022), Hanjani dan Yanti (2024), serta Andiyanto et al. (2025) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Return saham.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Akuntansi Hijau dan Ukuran Perusahaan merupakan faktor yang memengaruhi Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur, sedangkan Kesulitan Keuangan belum terbukti memengaruhi Return saham secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di sektor infrastruktur lebih responsif terhadap sinyal keberlanjutan dan skala perusahaan dibandingkan indikator tekanan keuangan jangka pendek. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa informasi non-keuangan dan karakteristik fundamental perusahaan

tetap menjadi pertimbangan penting dalam pembentukan Return saham.

#### **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa Hipotesis 1 diterima, yaitu Akuntansi Hijau (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis 2 ditolak, yaitu Kesulitan Keuangan (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis 3 diterima, yaitu Ukuran Perusahaan (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return saham pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat diajukan penulis. Pertama, bagi perusahaan sektor infrastruktur, disarankan untuk meningkatkan kualitas penerapan dan pengungkapan Akuntansi Hijau secara lebih konsisten dan transparan, serta tetap menjaga efisiensi pengelolaan aset agar pertumbuhan Ukuran Perusahaan dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Perusahaan juga perlu memperhatikan kondisi keuangan dan pengelolaan utang secara hati-hati meskipun dalam penelitian ini Kesulitan Keuangan belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Kedua, bagi investor atau calon investor, disarankan untuk mempertimbangkan informasi Akuntansi Hijau dan Ukuran Perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, serta tidak hanya berfokus pada kondisi Kesulitan Keuangan jangka pendek dalam menilai prospek perusahaan sektor infrastruktur. Ketiga, bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan indikator Akuntansi Hijau

yang lebih komprehensif, menambahkan variabel lain seperti faktor makroekonomi, serta memperluas objek penelitian agar diperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai faktor-faktor yang memengaruhi Return saham.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Alfiansyah, D. & Natrion. (2023). Dampak Arus Kas Operasional, Laba Akuntansi, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode 2020-2022. *Liabilitas: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Akuntansi*, 8, 37–45.
- Almira, N. P. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2020). Return on Asset, Return on Equity, dan Earning per Share Berpengaruh terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9, 1069–1088.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i03.p13>
- Ananta, I.B.P.W. dan Adiputra, I.M.P., 2024. Analisis Perbandingan Keakuratan antara Metode Taffler dan Fulmer dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Kasus pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 14 No. 2, hlm. 190–201.
- Bachmid, F., Sumiati, & Aisjah, S. (2021). The effect of financial distress using the Altman and Springate Models on stock return in mediated earnings management. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 10(5), 119–128.  
<https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i5.1279>
- Bungadira, W., Malahayati, R., & Nathanael, Y. A. (2024). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Pendanaan, Arus Kas Investasi, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Return On Asset Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2018-2022* (pp. 164–181).
- Dewi, D. P. R., & Musmini, L. S. (2025). The influence of ESG disclosure on stock prices of banking companies. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 5(6).  
<https://doi.org/10.38035/dijefa.v5i6>
- Dewi, G. A. K. R. S., & Vijaya, D. P. (2018). *Investasi dan pasar modal Indonesia: Teori dan praktik*. Rajawali Pers
- Dianty, A., & Nurrahim, G. (2022). Pengaruh penerapan green accounting dan kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. *Economics Professional in Action (E-Profit)*, 4, 136–145.
- Ghozaly, M.R. dan Dewi, N.W.Y., 2024. Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap financial distress akibat pandemi Covid-19 pada perusahaan properties dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2019–2022. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 13 No. 1, hlm. 127–138.
- Hari, K. D. T., & Adiputra, I. M. P. (2024). Pengaruh sales growth, net profit margin, dan price earning ratio terhadap return saham (Studi pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT)*, 15(1), 19–30.
- Hanjani, E. E., & Yanti, H. B. (2024). Pengaruh Pengungkapan

- Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (ESG), dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham. *Journal of Social and Economics Research*, 6, 1748–1761.
- Iskandar, K. N., & Darmawan, N. A. S. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2023. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi*, 14(3), 158–168.
- Kewal, S. S., Vallentliy, & Anggraini, S. (2020). *Pengaruh financial distress terhadap return saham (studi pada perusahaan subsektor batubara di Bursa Efek Indonesia)* (pp. 65–83). [www.sourcewatch.org](http://www.sourcewatch.org)
- Khaliq, A., Altarturi, B. H. M., Thaker, H. M. T., Harun, M. Y., & Nahar, N. (2014). Former Investment Analyst at IDLC Investments Ltd in Bangladesh 5 MSc. Finance, International Islamic University Malaysia (IIUM). *International Journal of Economics, Finance and Management*, 3(3), 141–150.
- Laurens, S., & Mulyani, S. D. (2022). *Financial Distress and Financial Performance on Stock Return with Firm Size as Moderating Variable* (pp. 1–7). Universitas Trisakti.
- Noramita, Zulaecha, H. E., Hamdani, & Yahawi, S. H. (2022). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, economic value added dan return on investment terhadap return saham* (pp. 75–94).
- Primayanti, N. L. P. S., Dewi, N. P. S., & Putra, I. W. G. Y. (2025). Pengaruh green accounting, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 15(2), 1–12.
- Purnamawati, I. G. A., Suwena, K. R., & Heryanda, K. K. (2023). The Use of Digital Finance Applications, Competitiveness, and Green Economy on Village Development. *International Journal of Organizational Behavior and Policy*, 2(2), 67–76.
- Rosilawati, W., Noviarita, H., Ningsih, N. W., & Prayoga, C. (2021). The application of green accounting to stock activity from an Islamic perspective. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5, 115–128. <https://doi.org/10.30868/ad.v5i01.1196>
- Sarvasti, L. D., & Widoretno, A. A. (2024). Do green accounting and carbon emission disclosure affect stock return? In *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 7, Issue 1, pp. 155–15572).
- Selfiani, & Yunita, I. (2021). The effect of green accounting disclosure and company size on stock return with GCG as a moderating variable. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24, 156–165.
- Serimbing, S. V. B., & Yanti, H. B. (2023). Analisis Pengaruh Penerapan Green Accounting, Kinerja Lingkungan, dan Pengungkapan CSR terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3, 2713–2724.
- Sinarwati, N.K., Rahmawati, P.I., Telagawathi, L.W.S. dan Astawa, G.P.B., 2023. Villages without poverty through the construction of the BUMDes collaboration model to build village entrepreneurs. *International Journal of Business, Economics and Law*, Vol. 29 No. 1, hlm. 257–263.
- Sitoresmi, M. W., & Herawaty, V. (2020). *Pengaruh financial distress dan financial statement*

- fraud terhadap return saham yang dimoderasi oleh earning management pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2013–2015* (p. 2.33.1-2.33.7). Trisakti.
- Soleman, R. (2008). *Karakteristik perusahaan terhadap tingkat leverage* (pp. 411–420). Universitas Khairun Ternate.
- Werastuti, D. N. S., Putri, R. L., Risfandy, T., & Dewi, T. R. (2023). The Determinants of Company Value: Green Accounting, CSR, and Profitability. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 6(1), 115–126.
- Widya, P., Adnyana, P., Suwena, K. R., & Sujana, N. (2017). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs Valuta Asing Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2016. *Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha*, 9, 267–268.
- Wijaya, I. P. D. K., & Yasa, I. N. P. (2022). Pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 12(2), 150–160.
- Wiyati, R., Maryanti, S., & Thamrin, M. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finacial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2016-2019. *Jurnal Daya Saing*, 145–152.
- Wulandari, N. N., Junaidi, A., & Yuniarti, R. (2022). Peran Pengungkapan Akuntansi Lingkungan pada Stock Return di Perusahaan GO Publik Di Indonesia. *Journal Ekombis Review*, 10(1), 501–505. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i1>
- Yuana, & Barata, J. (2022). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan Batu Bara Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 80.