

BAB 1

LATAR BELAKANG

1.1 Latar Belakang Penelitian

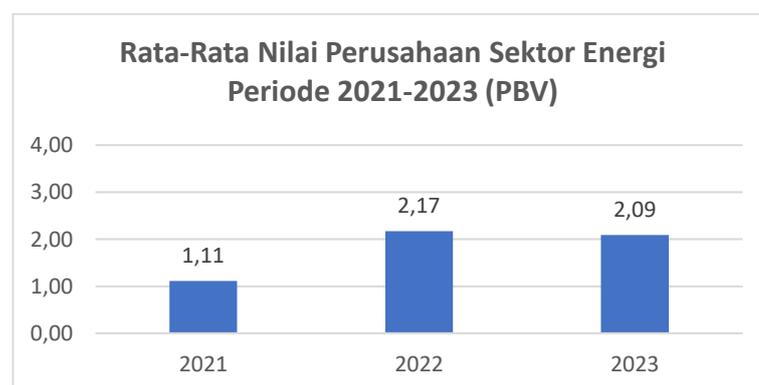
Pasar modal merupakan bagian dari sistem keuangan yang memperdagangkan instrumen keuangan berjangka panjang, biasanya dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, guna memenuhi kebutuhan pembiayaan jangka panjang dalam kegiatan ekonomi (Ibenta, 2000). Dalam perekonomian, pasar modal berperan penting dalam mendorong percepatan pertumbuhan dan pembangunan ekonomi, terutama melalui peningkatan kapasitas produksi dan produktivitas nasional. Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana penyaluran dana dari para investor ke perusahaan maupun lembaga pemerintah, sehingga dana yang tersedia dapat dimanfaatkan secara efisien. Saham sendiri menjadi salah satu instrumen investasi yang banyak diminati karena potensi keuntungannya yang cukup tinggi. Melalui pergerakan harga saham, investor dapat menilai kinerja suatu perusahaan. Semakin tinggi harga sahamnya, semakin baik pula performa perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (A. Pelle, dkk., 2022).

Pasar modal Indonesia mengalami dinamika yang menarik sepanjang tahun 2022, terutama pada sektor energi yang mencatatkan pertumbuhan signifikan. Kenaikan harga komoditas energi global, khususnya batubara, mendorong peningkatan harga saham perusahaan energi secara drastis. Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa indeks sektor energi mengalami lonjakan hingga 103 persen menjelang akhir tahun 2022. Dilansir dari Kompas (2022), menjelang akhir tahun, saham PT Adaro Minerals Indonesia Tbk mencatatkan pertumbuhan paling tinggi, yakni sebesar 1.585% hingga penutupan perdagangan pada 28 Desember 2022. Selain itu, terdapat pula sejumlah perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham secara drastis setelah melakukan pemecahan nilai nominal saham, seperti PT Bayan Resources Tbk (706,48%), Rukun Raharja Tbk (416,48%), PT RMK Energy Tbk (323,4 %), PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk (226%), PT Eterindo Wahanatama Tbk (220%), PT Energi Mega Persada Tbk (186,27%), PT Bumi Resources Tbk (144,78%), PT Medco Energi Internasional Tbk (126,39%), PT Mitrabara Adiperdana Tbk (100,69%), PT Garda Tujuh Buana Tbk (106,67%), dan PT Petrosea Tbk (106,45%).

Lonjakan harga saham pada perusahaan-perusahaan sektor energi mencerminkan meningkatnya kepercayaan dan minat investor terhadap prospek bisnis sektor ini. Kenaikan harga saham tersebut berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan yang diukur melalui indikator seperti *Price to Book Value (PBV)* atau kapitalisasi pasar sangat dipengaruhi oleh pergerakan harga saham. Dengan demikian, semakin tinggi harga saham yang dimiliki, semakin besar pula persepsi pasar terhadap nilai dan kinerja perusahaan di masa depan.

Peningkatan nilai perusahaan memiliki peran strategis dalam menarik minat investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana pandangan investor terhadap efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan, yang biasanya berhubungan dengan naik turunnya harga saham di pasar (Sugeng, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur salah satunya menggunakan *price book value*. *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio yang digunakan untuk menilai apakah harga saham yang diperdagangkan lebih tinggi (*overvalued*) atau lebih rendah (*undervalued*) dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. PBV menjadi faktor penting dalam menganalisis kondisi perusahaan dan sering dijadikan pertimbangan oleh investor dalam memilih saham yang akan dibeli. Nilai perusahaan secara umum yang digambarkan oleh PBV pada perusahaan sektor energi selama periode 2021-2023 dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 1.1 Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor Energi Periode 2021-2023



Sumber: Data diolah (2024)

Berdasarkan Gambar 1.1, menunjukkan perkembangan rata-rata nilai perusahaan sektor energi yang diukur menggunakan indikator *Price to Book Value*

Dinda Annisa Putri, 2025

Pengaruh Green Finance Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Tata Kelola Perusahaan

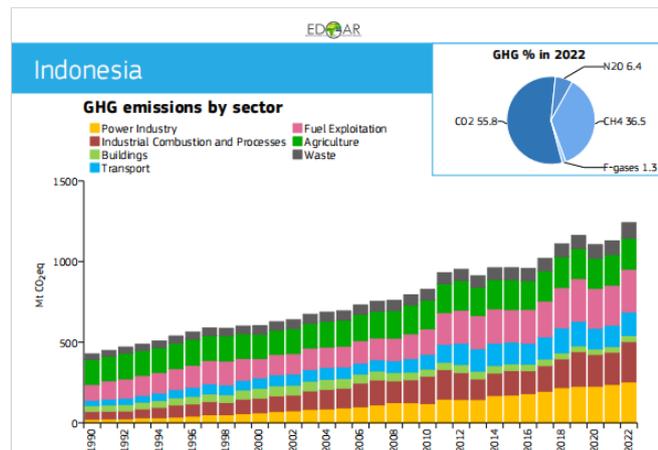
Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

(PBV) selama periode 2021 hingga 2023. Terlihat adanya peningkatan yang cukup signifikan dari tahun 2021 ke 2022, di mana nilai rata-rata PBV naik dari 1,11 menjadi 2,17. Kenaikan ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2022, pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan-perusahaan di sektor energi, yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh lonjakan harga komoditas energi seperti batubara serta meningkatnya permintaan energi pasca pandemi.

Pada tahun 2023 terjadi sedikit penurunan nilai rata-rata PBV menjadi 2,09. Meskipun demikian, nilai ini masih tergolong tinggi dibandingkan tahun 2021, yang menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap sektor energi masih cukup positif. Fluktuasi ini dapat mencerminkan dinamika pasar yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti harga komoditas global, kebijakan energi nasional, serta respons pasar terhadap praktik keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang dilakukan oleh emiten sektor energi.

Namun demikian, dalam era globalisasi yang semakin menekankan keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan, fokus perusahaan tidak hanya lagi mengejar keuntungan semata. Meskipun perusahaan memiliki kebebasan dalam menjalankan operasionalnya, pada akhirnya kegiatan tersebut akan memberikan pengaruh terhadap lingkungan sekitar yang tidak bisa diabaikan oleh masyarakat. Perusahaan, khususnya yang bergerak di sektor energi yang sarat akan dampak lingkungan, mulai dituntut untuk memperhatikan keberlanjutan operasional mereka. Hal ini sejalan dengan meningkatnya perhatian global terhadap perubahan iklim yang diakibatkan oleh emisi karbon dari aktivitas industri, terutama sektor energi. Data dari *The Emissions Database for Global Atmosphere Research* (EDGAR) mencatat bahwa pada tahun 2022, Indonesia menjadi salah satu negara dengan peningkatan emisi CO₂ terbesar, sebagian besar disumbang oleh sektor energi akibat tingginya konsumsi batubara, minyak, dan gas. Indonesia mencatatkan peningkatan emisi terbesar, yang sebagian besar disumbangkan oleh industri pembangkit listrik yaitu sektor energi, dengan pertumbuhan mencapai 300%. Peningkatan ini dipicu oleh eksploitasi pembakaran bahan bakar fosil, serta penggunaan gas dan batu bara oleh sektor energi (Ritchie et al., 2023).

Gambar 1.2 Klasifikasi Emisi GRK Berdasarkan Sektor



Sumber: *The Emissions Database for Global Atmosphere Research (EDGAR)*
(Crippa et al., 2023)

Untuk mengatasi permasalahan tersebut, berbagai inisiatif mulai diperkenalkan. Melalui Konferensi Perubahan Iklim PBB COP26 di Inggris, yang bertujuan mempertemukan para pemimpin dunia guna membahas isu perubahan iklim yang semakin mengkhawatirkan. Dalam konferensi tersebut, juga dibahas berbagai strategi dan inisiatif untuk menekan emisi CO₂ yang menjadi penyebab utama efek gas rumah kaca (Quynh et al., 2022). Beberapa pendekatan ramah lingkungan ditawarkan guna mengurangi konsumsi energi dan mengendalikan emisi CO₂ beserta dampaknya. Inisiatif tersebut meliputi pembiayaan hijau (*green finance*), inovasi ramah lingkungan (*eco-innovation*), penggunaan energi terbarukan (*renewable energy/RE*), serta penerapan pajak karbon (*carbon taxes*) (Sadiq et al., 2023).

Green finance merupakan salah satu instrumen penting dalam upaya mengatasi dampak perubahan iklim dan mendukung pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) yang dicanangkan oleh PBB. *Green finance* merujuk pada investasi dan pembiayaan yang mendukung proyek-proyek yang ramah lingkungan. Keuangan hijau berfungsi sebagai layanan keuangan yang mendorong keberlanjutan ekologi, efisiensi energi, dan perlawanan terhadap iklim (Harliani, 2024). Menurut Rahmanisa (2023) jenis keuangan ini menawarkan dana atau pinjaman kepada perusahaan atau pelaku bisnis yang peduli terhadap lingkungan.

Green finance mendorong perusahaan industri untuk mengurangi penggunaan

Dinda Annisa Putri, 2025

Pengaruh Green Finance Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Tata Kelola Perusahaan

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

energi dengan mengalokasikan sumber daya keuangan secara bijak untuk menciptakan keuntungan baik secara ekonomi maupun lingkungan (Ronaldo & Suryanto, 2022).

Di Indonesia, *green finance* mulai diimplementasikan melalui berbagai instrumen seperti *green bonds*, yang telah diatur dalam POJK Nomor 60/POJK.04/2017. Salah satu contoh keberhasilan implementasi green bond adalah penerbitan oleh PT Pertamina Geothermal Energy Tbk yang berhasil mengumpulkan dana sebesar USD 400 juta dan mengalami *oversubscribe* hingga 8,25 kali. Hal ini menunjukkan bahwa investor mulai memberikan perhatian lebih terhadap aspek keberlanjutan dalam menentukan keputusan investasi.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk meneliti terkait pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rizki & Hartanti (2021) menunjukkan bahwa penerapan *green finance* melalui investasi inovasi hijau dan penganggaran tanggung jawab lingkungan akan membuat perusahaan lebih efisien dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Jayathilake, 2019) keuangan hijau memiliki kemampuan untuk memaksimalkan nilai bagi pemangku kepentingan dan pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa penerapan keuangan hijau berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Berto et al. (2020) juga menunjukkan bahwa keuangan hijau berdampak pada keuntungan, yang berarti bahwa keuangan hijau dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Harliani (2024) menunjukkan bahwa *green finance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Alfikri & Susyani (2024) mengungkapkan bahwa *green finance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain *green finance*, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) juga menjadi indikator penting dalam membentuk persepsi positif investor. CSR menggambarkan komitmen perusahaan terhadap lingkungan sosial dan alam di sekitar operasional bisnisnya. Penerapan CSR diharapkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat hubungan

dengan stakeholder, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Perubahan orientasi perusahaan dari pendekatan *single bottom line* ke *triple bottom lines* menunjukkan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak lagi terbatas pada peningkatan keuntungan bagi pemegang saham semata, melainkan juga mencakup tanggung jawab terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan di sekitar tempat operasional perusahaan. Dengan menyeimbangkan ketiga aspek tersebut, keberlanjutan pertumbuhan perusahaan dapat lebih terjamin. Perusahaan juga dituntut untuk lebih peduli terhadap dampak lingkungannya guna mencegah potensi konflik sosial dengan masyarakat (Martin et al., 2018). Melalui implementasi program *corporate social responsibility*, perusahaan diharapkan mampu menunjukkan tanggung jawab atas dampak lingkungan yang ditimbulkan dari kegiatan usahanya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Sulbahri (2021) pada sektor perbankan di Indonesia menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rusli et al. (2024) juga menunjukkan bahwa kegiatan CSR mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Suharningsih et al. (2021) justru mengungkapkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Implementasi dari *green finance* dan *corporate social responsibility* diharapkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik minat investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dampak dari kedua faktor ini terhadap nilai perusahaan tidak selalu linier (Harliani, 2024). Di sinilah peran tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi krusial. Tata kelola perusahaan yang baik dapat berfungsi sebagai moderator yang memperkuat atau bahkan melemahkan pengaruh *green finance* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mulyati & Darmawati (2023) mengungkapkan bahwa moderasi komite audit memperkuat pengaruh investasi hijau terhadap

pengungkapan emisi karbon. Hal ini berarti bahwa ketika perusahaan melakukan investasi hijau, seperti penerapan teknologi ramah lingkungan atau pengurangan jejak karbon, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan dapat memperkuat implementasi pengungkapan CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian oleh Purbawangsa et al. (2020), yang membandingkan tiga negara (Indonesia, China, dan India), menemukan bahwa tata kelola dan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan CSR dan secara tidak langsung berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Komariatun & Mutamimah (2022) juga menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan memperkuat pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari & Ermayanti (2019) menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperlemah hubungan CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dona & Sutrisno (2022) juga mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR melalui tata kelola perusahaan yang diukur menggunakan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan yang efektif memastikan transparansi, akuntabilitas, dan integritas dalam pengambilan keputusan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan menciptakan lingkungan yang kondusif bagi implementasi *green finance* dan CSR. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana hubungan antara *green finance*, CSR, dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh praktik tata kelola perusahaan yang diterapkan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh *Green Finance* dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Tata Kelola Perusahaan (Studi Pada Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)"**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dapat diidentifikasi masalah yang dibahas pada penelitian ini adalah:

Dinda Annisa Putri, 2025

Pengaruh Green Finance Dan Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Tata Kelola Perusahaan

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

- a. Apakah *green finance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- b. Apakah *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- c. Apakah *green finance* dan *corporate social responsibility disclosure* bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- d. Apakah tata kelola perusahaan mampu memoderasi hubungan *green finance* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
- e. Apakah tata kelola perusahaan mampu memoderasi hubungan *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan yang merupakan hasil jawaban dari rumusan masalah. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh *green finance* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
- b. Untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
- c. Untuk mengetahui pengaruh *green finance* dan *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
- d. Untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan dalam memoderasi hubungan *green finance* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
- e. Untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan dalam memoderasi hubungan *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis penelitian ini ditujukan agar dapat menjadi bahan informasi dan rujukan kerangka kerja bagi penelitian selanjutnya di masa mendatang.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan terkait pentingnya penerapan *green finance* serta dampak dari *corporate social responsibility disclosure* terhadap nilai suatu perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

2. Bagi peneliti

Penelitian ini dapat menambah dan meningkatkan ilmu pengetahuan dan menjadi bahan referensi serta kajian untuk mengetahui pengaruh *green finance* dan CSR terhadap nilai perusahaan, serta peran moderasi tata kelola perusahaan terkait hubungan dua faktor tersebut terhadap nilai perusahaan.