

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tingkat emisi karbon di Indonesia terus mengalami peningkatan sebesar 0,5 derajat celcius. Hal ini menyebabkan cuaca ekstrem termasuk gelombang panas dan curah hujan yang lebat, serta kekeringan (Intergovernmental Panel on Climate Change, 2023). Tingkat emisi karbon tertinggi terjadi pada tahun 2022 sebesar 251.802 MtCO₂eq atau setara dengan 251,802 juta ton karbon dioksida. Peningkatan ini terjadi salah satunya oleh eksploitasi sumber energi fosil yang dilaksanakan oleh sektor energi dalam kegiatan pertambangan, produksi, dan pengelolaan (Demirdelen et al., 2023)

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Indonesia telah menginvestasikan dana pada urusan ramah lingkungan sebesar US\$6,3 miliar di tahun 2023, sebagai bagian dari peningkatan investasi hijau di Asia Tenggara yang tumbuh 21% dibandingkan tahun sebelumnya. Pemerintah juga merencanakan langkah-langkah menuju netralitas karbon, seperti undang-undang alokasi energi terbarukan, pengurangan pembangkit batubara, konversi solar ke gas, dan pengembangan energi terbarukan berbasis sumber daya alam lokal. Untuk mencapai target energi terbarukan 23% pada 2025 dan 100% pada 2060, berbagai pihak memberikan dukungan lewat pertukaran teknologi dan green investment. Pemerintah Indonesia menargetkan pertumbuhan investasi hijau sebesar 20% per tahun. Dalam 5 tahun terakhir, realisasi investasi hijau telah mencapai 30,3% dari total nilai investasi, yaitu Rp 496 triliun dari total

investasi sebesar Rp 1.600 triliun. Sekitar 30% dari program investasi hijau terkait dengan sektor energi, termasuk listrik, geothermal, dan biofuel (www.esdm.go.id).

Menurut World Economic Forum (2019), pertumbuhan ekonomi sangat dipengaruhi oleh konsumsi energi. Pada 2023, capaian bauran energi primer hanya mencapai 13,1%, jauh dari target 17,9%. Bauran energi primer tersebut terdiri dari batubara (40,46%), minyak bumi (30,18%), gas bumi (18,28%), dan Energi Baru Terbarukan (EBT) (13,09%). Meskipun menurun dari 42,38% pada 2022, batubara masih mendominasi bauran energi. Atas tingginya aktivitas bisnis seperti pemanfaatan sumber energi fosil dan penggunaan batubara untuk pembangkit listrik serta penunjang kebutuhan sektor lainnya seperti sektor transportasi dan industri. Hal ini menjadikan sektor energi salah satu penyumbang utama emisi karbon di Indonesia (www.lcdi.Indonesia.go.id). Pemerintah juga menargetkan kapasitas pembangkit EBT (Energi Baru Terbarukan) pada tahun 2060. Pemerintah menargetkan Pumped Storage mulai beroperasi tahun 2025 dan Sistem Penyimpanan Energi Baterai (BESS) pada tahun 2031.

Mulai 25 Januari 2021, Bursa Efek Indonesia (BEI) menerapkan pembaruan dalam sistem klasifikasi industri bagi perusahaan tercatat. Perubahan ini bertujuan untuk menyesuaikan klasifikasi berdasarkan eksposur pasar terhadap produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Sekarang terdapat dua belas sektor utama, meliputi energi, bahan baku, perindustrian, barang konsumsi primer, barang konsumsi non-primer, kesehatan, keuangan, properti

serta sektor real estat, infrastruktur, transportasi, teknologi dan logistik, maupun instrumen investasi yang terdaftar. (www.sahamu.com)

Menurut data dari Bursa Efek Indonesia, terdapat delapan puluh tujuh perusahaan yang termasuk dalam sektor energi, namun penelitian ini hanya menggunakan sepuluh perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode purposive sampling, yaitu suatu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Antara lain adalah ABMM, ADRO, BUMI, DEWA, AKRA, ITMG, MEDC, PTBA, PTRO, dan PGAS

Kinerja keuangan sering kali menjadi faktor yang berhubungan erat dengan tingginya nilai suatu perusahaan yang akan menarik minat investor dan meningkatkan nilai saham perusahaan. Analisis kinerja keuangan, melalui rasio keuangan, adalah salah satu cara untuk menilai kinerja perusahaan (Pradani et al., 2021). Rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan, adalah salah satu rasio yang digunakan (Pingsan & Pertiwi, 2022). Penelitian Jiang et al. (2022) menemukan bahwa perusahaan yang tidak beradaptasi dengan kebijakan pengurangan karbon cenderung menghadapi risiko investasi yang lebih tinggi, termasuk potensi penurunan nilai perusahaan.

Data berikut menunjukkan nilai perusahaan dari sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2019 hingga 2023. Informasi ini mencakup perkembangan nilai perusahaan dalam kurun waktu lima tahun terakhir, memberikan gambaran menyeluruh mengenai tren dan

perubahan yang terjadi pada sektor energi di pasar modal Indonesia selama periode tersebut.

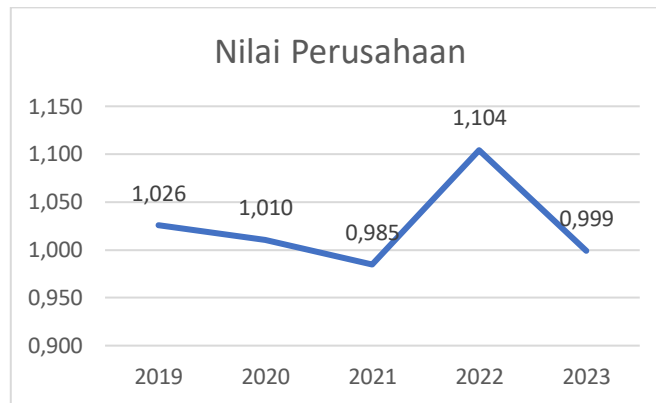
Tabel 1. 1 Nilai Perusahaan Sektor Energi periode 2019-2023.

No	Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (Tobins'Q)					Rata-Rata Nilai Perusahaan
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	PT ABM Investama Tbk	1,07	0,98	0,92	0,98	0,93	0,98
2	PT Adaro Energy Indonesia Tbk	0,92	0,89	1,08	1,13	0,76	0,96
3	PT Bumi Resources Tbk	0,95	1,06	0,93	1,23	0,83	1,00
4	PT Darma Henwa Tbk	0,72	0,65	0,66	0,74	0,76	0,71
5	PT AKR Corporindo Tbk	1,21	1,09	1,22	1,55	1,51	1,32
6	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	1,04	1,23	1,25	1,33	1,04	1,18
7	PT Medco Energi Internasional Tbk	0,96	0,98	0,93	0,98	1,06	0,98
8	PT Bukit Asam Tbk	1,43	1,60	1,19	1,30	1,17	1,34
9	PT Petrosea Tbk	0,83	0,82	0,80	0,97	1,15	0,91
10	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	1,12	0,79	0,86	0,83	0,79	0,88
Total Nilai Perusahaan		10,26	10,10	9,85	11,04	9,99	10,249
Rata-Rata Per Tahun		1,03	1,01	0,98	1,10	1,00	1,025

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2024)

Berdasarkan data pada tabel 1.1, terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan pengukuran Tobins'Q pada sektor energi selama periode 2019 hingga 2023 tercatat mencapai angka 1,025. Hal ini menggambarkan kondisi performa sektor energi dalam rentang waktu tersebut, yang turut menjadi indikator minat investor dalam sektor ini. Terdapat tujuh Perusahaan yang menunjukkan nilai lebih rendah dibandingkan rata-rata, yakni ABMM, ADRO, BUMI, DEWA, MEDC, PTRO dan PGAS. Rata-rata nilai perusahaan setiap tahun mengalami naik turun, meskipun tidak secara signifikan. Nilai rata-rata dari perusahaan sektor energi yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023 digambarkan juga dalam bentuk grafik sebagai berikut:

Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan Sektor Energi



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2024)

Penurunan nilai perusahaan di sektor energi Indonesia telah menjadi perhatian utama dalam beberapa tahun terakhir. Tekanan lingkungan, perubahan kebijakan investasi, dan dinamika pasar global berkontribusi pada tren ini. produsen batu bara Indonesia menghadapi kesulitan dalam mendapatkan pendanaan untuk proyek-proyek batu bara karena tekanan lingkungan, mendorong mereka untuk melakukan diversifikasi ke sektor lain seperti pengolahan nikel dan aluminium (Imanullah & Syaichu, 2023).

Faktor lingkungan menjadi salah satu aspek yang memengaruhi nilai perusahaan (Dewi & Ekadjaja, 2020). Selain itu, aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola kini dianggap sebagai elemen penting dari informasi non-keuangan yang semakin mendapat perhatian dari perusahaan dan stakeholder (Chen & Xie, 2022). Namun, jika perusahaan gagal memperhatikan aspek lingkungan dalam jangka panjang, hal ini dapat merugikan nilai perusahaan (Ethika et al., 2019). Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga hubungan baik dengan investor, termasuk masyarakat dan lingkungan, sambil memastikan kelestarian

lingkungan tetap terjaga untuk mencegah dampak negatif di masa depan (Meidijati & Augustine, 2020).

Adi Cakranegara (2021) menyatakan terkait risiko Environmental, Social, and Governance (ESG) mempengaruhi perkembangan sebuah perusahaan. Setiap perusahaan memiliki faktor pendorong nilai, dan jika terkait dengan isu lingkungan, gangguan pada faktor tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Green investment, yang juga dikenal sebagai green financing atau investasi berkelanjutan ditujukan untuk mendorong kelestarian ekonomi serta ekosistem bumi, dengan penekanan pada aspek sosial, lingkungan, dan prinsip tata kelola yang baik (Syabilla et al., 2021). Fluktuasi pada *green investment* dalam rentang waktu penelitian yang diukur melalui sertifikasi PROPER, yang menunjukkan penurunan pada 2020 dan naik sampai 2022 namun kembali turun pada tahun 2023, dapat dikaitkan dengan tantangan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk keberlanjutan di tengah tekanan ekonomi dan volatilitas harga energi.

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu indikator profitabilitas yang umum dipakai dalam analisis keuangan. ROA berfungsi untuk menilai sejauh mana aset perusahaan berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih (Pratama & Takarini, 2021). Penelitian oleh Lutfi dan Yudiana (2021) menunjukkan bahwa Return on Asset (ROA) memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, studi Syaharani dan Nur (2022) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga diperoleh Hermida dan Yuniningsih

(2022), yang menunjukkan bahwa ROA memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Serta, perusahaan dengan strategi pengurangan emisi karbon memiliki tingkat pengembalian aset (ROA) dan margin laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan kebijakan ramah lingkungan (Liu et al., 2021).

Dalam konteks sektor energi, profitabilitas dapat sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga energi, kebijakan pemerintah, serta biaya operasional yang berhubungan dengan transisi energi. Data yang menunjukkan penurunan profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) pada 2020 diikuti dengan kenaikan pada 2021 sampai 2022, sebelum kembali mengalami penurunan pada 2023, mencerminkan dinamika yang terjadi di industri ini. Kondisi tersebut berhubungan dengan dampak pandemi COVID-19 pada tahun 2020 yang menekan permintaan energi, pemulihan ekonomi yang mendorong profitabilitas pada 2021 sampai 2022, serta ketidakpastian ekonomi global yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan di 2023.

Rasio solvabilitas atau leverage digunakan untuk mengukur proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, serta beban utang yang harus ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Secara umum, rasio ini menilai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban, baik jangka pendek maupun panjang, jika perusahaan dilikuidasi (Sari & Hidayat, 2022). Lutfita dan Takarini (2021) menyebutkan bahwa leverage juga dapat memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Lutfi dan Yudiana (2021) menyatakan bahwa leverage yang tinggi

dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, karena dianggap sebagai sinyal yang kurang baik sehingga mengurangi minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan leverage yang tinggi lebih rentan terhadap risiko keuangan akibat kebijakan karbon yang semakin ketat, karena beban utang yang besar dapat membatasi fleksibilitas mereka dalam mengadopsi strategi keberlanjutan (Seghini, 2024).

Namun, leverage yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan jika perusahaan tidak mampu mengelola kewajiban utangnya dengan baik. Data terkait leverage yang diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan kenaikan leverage pada 2020, diikuti dengan penurunan dari 2021 hingga 2023, dapat mengindikasikan perubahan strategi keuangan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian pasar. Pada tahun 2020, peningkatan leverage disebabkan oleh kebutuhan pembiayaan tambahan akibat tekanan keuangan selama pandemi, sedangkan tren penurunan setelahnya menunjukkan upaya perusahaan untuk mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan stabilitas keuangan mereka.

Menurut World Business Council for Sustainable Development (WBCSD), perusahaan memiliki tanggung jawab moral dan operasional untuk mengelola dampak aktivitasnya terhadap masyarakat dan lingkungan. Berikut ini adalah data perkembangan Corporate Social Responsibility (CSR) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023.

Tabel 1. 2 CSR Perusahaan Sektor Energi periode 2019-2023

No	Kode Perusahaan	Corporate Social Responsibility (CSR)					Rata-Rata CSR
		2019	2020	2021	2022	2023	
1	PT ABM Investama Tbk	0,61	0,58	0,57	0,85	0,81	0,68
2	PT Adaro Energy Indonesia Tbk	0,59	0,58	0,54	0,73	0,71	0,63
3	PT Bumi Resources Tbk	0,56	0,54	0,54	0,72	0,71	0,61
4	PT Darma Henwa Tbk	0,56	0,55	0,43	0,61	0,62	0,55
5	PT AKR Corporindo Tbk	0,45	0,43	0,42	0,74	0,69	0,55
6	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	0,53	0,48	0,52	0,74	0,73	0,598
7	PT Medco Energi Internasional Tbk	0,55	0,60	0,53	0,75	0,75	0,64
8	PT Bukit Asam Tbk	0,55	0,53	0,53	0,75	0,75	0,62
9	PT Petrosea Tbk	0,57	0,56	0,51	0,58	0,62	0,57
10	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	0,75	0,74	0,75	0,75	0,73	0,74
Total CSR		5,71	5,58	5,33	7,22	7,10	6,19
Rata-Rata Per Tahun		0,571	0,558	0,533	0,722	0,710	0,619

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2024)

Berdasarkan Tabel 1.2, rata-rata *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang diukur menggunakan GRI standar 2016 pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2019-2023 tercatat sebesar 0,619. Beberapa perusahaan berada di bawah angka ini, yaitu DEWA, AKRA, ITMG, MEDC, dan PTRO. Rata-rata CSR ini, bila dibandingkan dengan nilai perusahaan, divisualisasikan pada Grafik 1.4 di bawah.

Gambar 1. 2 Grafik CSR dan Nilai Perusahaan Sektor Energi

Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2024)

Pemaparan mengenai *Corporate Social Responsibility* (CSR) menunjukkan sejalan terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Saat CSR mengalami penurunan, nilai perusahaan justru mengalami penurunan juga. Perusahaan yang meningkatkan upaya CSR mereka mengalami peningkatan nilai saham dan performa keuangan yang lebih baik, terutama jika mereka berfokus pada pengurangan emisi karbon (Gallego-Álvarez et al., 2015).

Perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung melakukan pengungkapan informasi terkait lingkungan (Utomo, 2019). Penyampaian informasi ini mencerminkan keputusan dan langkah perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan sebagai bentuk komitmen terhadap tanggung jawab sosial. Pengungkapan tersebut juga menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan dijalankan sesuai dengan norma dan nilai yang dapat diterima oleh masyarakat di wilayah operasinya. Melalui pengungkapan lingkungan, investor dapat mengevaluasi tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan serta potensi keberlanjutan bisnisnya. Konsistensi dalam pengungkapan informasi lingkungan membantu perusahaan mempertahankan legitimasi di mata publik, yang pada akhirnya memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Constantinescu & Lungu, 2021).

Meskipun banyak penelitian telah membahas pengaruh Green Investment dan CSR terhadap nilai perusahaan, sebagian besar studi masih berfokus pada sektor manufaktur dan pertambangan, sementara kajian di sektor energi masih terbatas. Selain itu, meskipun beberapa penelitian menunjukkan bahwa Green Investment berdampak positif terhadap nilai perusahaan, terdapat

hasil yang tidak konsisten, terutama dalam kaitannya dengan profitabilitas dan leverage yang menunjukkan pengaruh beragam. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis peran CSR sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara Green Investment, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan di sektor energi.

Berdasarkan fenomena yang telah dijabarkan tersebut, maka hal tersebut menjadi dasar dalam penelitian ini untuk mengetahui antara pengaruh *Green Investment*, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility*. Peneliti mengambil data perusahaan pada sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan menggunakan variabel pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pemeringkatan PROPER, Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), Nilai Perusahaan, dan Laporan CSR Perusahaan. Dengan penjelasan tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan menggunakan judul: “Analisis Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Moderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan pada latar belakang penelitian, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana *Green Investment* dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

2. Bagaimana profitabilitas dapat berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana leverage dapat berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh *Green Investment* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimana *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka terdapat tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk dapat mengetahui apakah *Green Investment* dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk dapat mengetahui apakah profitabilitas dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk dapat mengetahui apakah leverage dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk dapat mengetahui apakah seberapa besar *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh *Green Investment* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk dapat mengetahui apakah seberapa besar *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
6. Untuk dapat mengetahui apakah seberapa besar *Corporate Social Responsibility* mampu memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan untuk dapat memberikan kontribusi dalam aspek teoritis dan praktis, terutama yang berkaitan terhadap disiplin ilmu ekonomi, khususnya di bidang Manajemen, yang mencakup terkait *green*

investment, kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan *corporate social responsibility*.

1. Manfaat Teoritis

a) Bagi Penulis

Meningkatkan pemahaman mengenai pengaruh *green investment*, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh *Corporate Social Responsibility* dan juga merupakan syarat untuk menyelesaikan Program Studi Manajemen S1 di Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur.

b) Bagi Pembaca

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat melengkapi studi literatur sebelumnya yang berkaitan dengan variabel-variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi signifikan bagi dunia akademik, khususnya di lingkungan perguruan tinggi, serta dapat menjadi sumber referensi untuk penelitian yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan serta memberikan kontribusi pemikiran terkait pentingnya *green investment* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam Laporan Tahunan. Selain itu, penulis berharap agar penelitian ini dapat dijadikan rujukan bagi perusahaan sektor energi dalam melakukan

evaluasi investasi hijau, meningkatkan kinerja keuangan, dan menyusun kebijakan perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek lingkungan agar mampu meningkatkan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat menyajikan perkembangan informasi terbaru yang berguna untuk menganalisis berbagai faktor yang perlu diperhatikan untuk melakukan kegiatan investasi.