

## BAB 1 Pendahuluan

Dasar pendirian suatu perusahaan adalah untuk mencapai tujuan utama yaitu memperoleh laba yang maksimal. Salah satunya memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola operasional untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaan yang optimal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan secara berkelanjutan. Nilai perusahaan menggambarkan bagaimana manajemen mengelola perusahaan dan menjadi penentu atas kebijakan yang diambil perusahaan. Oleh sebab itu, diperlukan manajemen dan kerja yang baik dari perusahaan. Berkembangnya berbagai bisnis, banyak perusahaan baru yang bermunculan bergabung untuk bersaing di dunia bisnis. Selain itu, perusahaan harus mengetahui bahwa bisnis tidak hanya mencari keuntungan, perusahaan juga perlu memperhatikan lingkungan dan konsekuensi sosial dari masyarakat terkait dengan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Walaupun perusahaan dapat beroperasi secara bebas, namun seiring berjalannya waktu kegiatan operasional perusahaan tentu akan berdampak pada lingkungan sekitar yang tentunya akan menjadi sorotan dalam kehidupan masyarakat.

Sejalan dengan komitmen Indonesia terhadap United Nations Sustainable Development Goals (SDGs) bahwa pembangunan harus seimbang dengan keberlanjutan sosial, ekonomi, dan lingkungan, Bursa Efek Indonesia telah meluncurkan sejumlah inisiatif pembiayaan berkelanjutan sebagai upaya untuk menciptakan pasar yang inklusif dan berdaya saing global. Dengan isu-isu utama seperti isu penurunan kualitas lingkungan hidup, kesenjangan sosial dan perubahan iklim dengan segala implikasinya mendorong dicetuskannya pembangunan berkelanjutan yang mengedepankan keselarasan aspek ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial. Pada tahun 2009, pemerintah Indonesia menyatakan komitmennya untuk penanggulangan perubahan iklim melalui penurunan emisi gas rumah kaca (GRK). Berikut tabel Fe dari BBM bensin (kendaraan operasional/ sumber bergerak) dan solar (kendaraan angkutan/ sumber bergerak emisi GRK AKR).

Tabel 1.1 Faktor Emisi Pembakaran Stasioner di Bangunan Komersial

Fuel	CO2		
	Default FE IPCC	Lower	Upper
NGL	64200	58300	70400
Solar/Diesel	74100	72600	74800
MFO	77400	75500	78800
LPG	63100	61600	65600
Gas Bumi/Gas <i>Natural Gas/Gas</i>	56100	54300	58300
NGL = Natural Gas Liquids atau Kondensat <i>Natural Gas Liquids or Condensates</i> MFO = Marine Fuel Oil			

Sumber: data diolah dari laporan Keberlanjutan *Sustainability Report 2020 PT AKR Corporindo Tbk*

Perlu diketahui bahwa sebagian besar emisi gas karbon dioksida dihasilkan oleh operasional industri yang menggunakan tenaga berbahan bakar fosil. Seperti sumber emisi yang dihasilkan oleh Perseroan AKR antara lain berkaitan dengan penggunaan bahan bakar minyak

(BBM) yang dapat menghasilkan emisi gas rumah kaca secara langsung. Selain itu, secara tidak langsung penggunaan listrik juga menghasilkan emisi gas rumah kaca. Berikut tabel besar sumbangan emisi GRK baik yang secara langsung maupun tidak langsung menghasilkan emisi:

Tabel 1.2 Emisi Gas Rumah Kaca Langsung Tahun 2019-2020

Bahan Bakar	Total Emisi CO2 yang Dihasilkan (Kg/TJ)	
	2020	2019
Scope 1	29.133.452	17.872.920
Scope 2	4.217.528	4.835.828

Sumber: data diolah dari laporan Keberlanjutan *Sustainability Report 2020* PT AKR Corporindo Tbk

Dalam hal ini, perusahaan mengimplentasikan berbagai inisiatif program pengurangan emisi CO2 sebagai wujud kepedulian terhadap keberlangsungan lingkungan serta dukungan terhadap Peraturan Presiden Republik Indonesia Nomor 61 Tahun 2011 tentang Rencana Aksi Nasional Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca. Efisiensi penggunaan Protolium dan Listrik tentu akan berkontribusi dalam mengurangi emisi CO2. Selama tahun 2020, Perseroan mengoperasikan sekitar 300 truk tangki pengangkut bahan bakar minyak maupun bahan kimia dasar secara rutin melakukan uji emisi untuk mengurangi emisi udara. Dengan penggunaan armada transportasi berbahan bakar minyak beroktan tinggi, otomatis Perseroan ikut mengurangi emisi sehingga turut menjaga kelestarian lingkungan.

Sudah semestinya para pelaku perekonomian memberikan sumbangsih pemikiran dan solusi mengenai dampak residu yang dihasilkan dari kegiatan bisnisnya. Salah satunya yaitu melalui green finance, yaitu kegiatan pengelolaan keuangan perusahaan dengan konsep hijau yang didukung secara menyeluruh oleh industri jasa keuangan untuk pertumbuhan berkelanjutan dengan menggabungkan antara kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Keberadaan green finance tersebut menyokong agar perusahaan mampu bertanggung jawab atas dampak yang dihasilkan dari usahanya. Selain memberikan informasi yang relevan tentang biaya lingkungan bagi pemegang saham, tujuan green finance adalah untuk mengurangi dampak negatif pada kegiatan ekonomi dan sistem lingkungan. Perlu diketahui bahwa kontribusi perusahaan dalam green finance akan meningkatkan minat pemangku kepentingan dan pada akhirnya memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan sebelumnya namun masih menunjukkan hasil yang bervariasi, diantaranya dari hasil penelitian Jayathilake (2019) mengungkapkan bahwa green finance dapat meningkatkan maksimalisasi nilai pemegang saham dan maksimalisasi nilai pemangku kepentingan. Hal tersebut berarti bahwa penerapan green finance berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Berto et al., 2020) green finance berpengaruh terhadap earning yang berarti bahwa green finance mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, menurut Chen et al., (2022) penerapan green finance disertai dengan kemungkinan kerugian yang sulit diprediksi oleh para pemangku kepentingan.

Pergeseran hierarki perusahaan dari single bottom line menjadi triple bottom lines, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab pada peningkatan profit pemegang saham tetapi bertanggung jawab atas aspek ekonomi, sosial dan lingkungan dimana perusahaan beroperasi. Hal tersebut berarti bahwa dengan mempertimbangkan aspek triple bottom lines secara seimbang pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan akan terjamin. Perusahaan dituntut untuk lebih bertanggung jawab atas usahanya terhadap lingkungan untuk menghindari adanya konflik sosial antara masyarakat dan perusahaan (Martin et al., 2018). Melalui program CSR diharapkan perusahaan dapat menunjukkan kepedulian terhadap masalah lingkungan yang

disebabkan oleh aktivitas usahanya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun disisi lain masih banyak perusahaan yang mengabaikan pertanggungjawaban atas masalah lingkungan sosial. Hal tersebut menuai perdebatan dimana sebagian perusahaan menganggap kegiatan CSR berdampak pada peningkatan biaya perusahaan dan mengurangi nilai pemegang saham (Muawanah & Hayati, 2019). Beberapa berpendapat bahwa CSR merupakan strategi kompetitif utama bukan sekedar citra perusahaan. Terutama perusahaan yang masih lemah dalam pelaksanaan investasi secara efisien, CSR dapat dijadikan sebagai strategi dalam ajang promosi untuk meningkatkan reputasi perusahaan.

Beberapa teori terkait isu pelaksanaan program Corporate Social Responsibility telah digunakan oleh para peneliti dari berbagai sudut seperti Stakeholder Theory, Signaling Theory dan Legitimacy Theory. Pada Stakeholder Theory mengemukakan bahwa keberadaan perusahaan memerlukan dukungan pemangku kepentingan. Signalling Theory menunjukkan bahwa CSR memberikan sinyal kepada investor dan stakeholder bahwa perusahaan memiliki reputasi yang tinggi di pasar modal maupun pasar utang. Kemudian, pada Legitimasi Theory menjelaskan bahwa setiap kegiatan perusahaan harus memiliki batasan sehingga operasional dan kinerja perusahaan dapat diterima oleh masyarakat.

Penelitian mengenai kegiatan CSR telah banyak dilakukan meskipun secara teoritis kegiatan CSR memberikan dampak positif bagi perusahaan namun masih menimbulkan perdebatan dan hasil yang bervariasi. Beberapa peneliti berpendapat bahwa CSR berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Menurut (Hu et al., 2018) bahwa CSR penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan jangka panjang yang sustainability antara perusahaan, masyarakat dan lingkungan. Sinergi dan hubungan timbal balik antara perusahaan dengan pihak internal baik manajemen maupun karyawan dan pihak eksternal baik dari masyarakat sekitar maupun investor diperlukan untuk mencapai tujuan suatu bisnis. Investor merespon baik adanya CSR dalam perusahaan karena dapat dijadikan aspek penilaian keberlangsungan hidup perusahaan kedepannya. CSR tidak hanya menambah biaya tetapi juga dapat berguna sebagai alat pemasaran bagi perusahaan apabila CSR dilakukan secara berkesinambungan (Karundeng et al., 2017). Sebaliknya, Suharningsih et al., (2021) mengungkapkan hasil penelitiannya bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

Oleh Karena itu, berdasar pada latar belakang dan keterbatasan penelitian sebelumnya dimana hasil dari penelitian yang masih bervariasi, peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali tentang **“Pengaruh Green Finance dan Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan”** dengan keterlibatan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah (1) Apakah Green Finance berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, (2) Apakah Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, (3) Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (4) Apakah Green Finance berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (5) Apakah Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (6) Apakah Kinerja Keuangan mampu memediasi antara Green Finance terhadap Nilai Perusahaan, (7) Apakah Kinerja Keuangan mampu memediasi antara Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR) terhadap Nilai Perusahaan.

## **BAB 2** **Kajian Pustaka**

### **2.1 Kajian Teori**

#### **Stakeholder Theory**

Stakeholder theory merupakan teori yang menguraikan gagasan bahwa perusahaan bertindak tidak hanya untuk keuntungannya sendiri tetapi juga secara aktif untuk kepentingan semua pihak melalui keberlanjutan. Korporasi membutuhkan dukungan dari para pihak yang berkepentingan yang terlibat dalam operasi bisnis. Menurut Wati (2019), Teori stakeholder adalah kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan stakeholder, nilai-nilai, mengenai pemenuhan ketentuan hukum, penghargaan masyarakat dan lingkungan, serta komitmen dunia bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan secara berkelanjutan. Berdasarkan stakeholder theory, manajemen tidak dapat memenuhi kepentingan shareholder jika mengorbankan pemangku kepentingan lainnya (Juniarti, 2020).

#### **Signaling Theory**

Signaling theory merupakan teori yang memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak yang berkepentingan. Dalam hal ini teori sinyal memberikan lebih banyak informasi tentang apa yang dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan program ramah lingkungan secara berkelanjutan perusahaan memberikan sinyal kepada stakeholder dan mengindikasikan bahwa perusahaan dalam posisi yang baik dan memiliki reputasi yang tinggi di pasar modal.

#### **Legitimacy Theory**

Legitimacy theory merupakan teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan dalam menjalankan operasionalnya harus memiliki batasan sesuai dengan nilai dan norma yang ada dalam masyarakat sehingga aktivitas dan kinerja perusahaan dapat diterima oleh masyarakat. Menurut (Dianti & Mahyuni, 2018) teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan dengan sukarela akan melakukan pengungkapan terhadap segala operasionalnya kepada publik jika hal ini adalah apa yang diinginkan oleh lingkungan disekitar perusahaan beroperasi.

### **1. Nilai Perusahaan**

Pada umumnya sebuah perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan utamanya yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal. Salah satunya memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan berkaitan dengan harga saham (Ayu & Suarjaya, 2017). Tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola operasional dalam meningkatkan kemakmuran pemegang saham tercermin dari optimalnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *Tobin's Q* digunakan sebagai indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Rasio *Tobin's Q* menunjukkan estimasi pasar pada suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, semakin besar rasio *Tobin's Q* akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Penggunaan *Tobin's Q* sebagai ukuran nilai perusahaan dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang kemudian membandingkan dengan total aset perusahaan.

### **2. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan dalam menilai kemampuan suatu manajemen dalam perusahaan untuk mendatangkan manfaat pada para pemegang saham atau investor. Kinerja keuangan adalah pencapaian yang diperoleh suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu yang digambarkan oleh kondisi Kesehatan laporan keuangannya (Dewi & Candradewi, 2018). Menurut Loi (2019) kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA) dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total asset perusahaan.

### **3. Green Finance**

Green finance merupakan kegiatan pengelolaan keuangan perusahaan yang menggunakan konsep hijau, yaitu kegiatan dengan konsep dasar ramah lingkungan dan berkelanjutan. Green finance menjadi salah satu bentuk dukungan kepada para pelaku usaha ramah lingkungan melalui pembiayaan atau pemberian pinjaman. Menurut OECD (2020) green finance merupakan cara untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dan pada saat yang sama juga mengurangi eksternalitas negative dalam bentuk polusi, emisis gas rumah kaca atau limbah serta meningkatkan efisiensi sumber daya dan energi. Green finance dalam penelitian ini diukur menggunakan *Green Coin Rating* (GCR) dengan 6 (enam) indikator penilaian.

### **4. Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)**

Corporate social responsibility disclosure merupakan bentuk komunikasi antara perusahaan kepada kelompok yang berkepentingan dan masyarakat terkait dampak sosial dan lingkungan yang terjadi akibat dari kegiatan operasi sebuah perusahaan. Adanya corporate social responsibility disclosure dapat mempererat hubungan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan, karena merupakan bentuk keseimbangan antara kepentingan perusahaan, ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Corporate social responsibility disclosure merupakan program atau tindakan perusahaan di luar kepentingan perusahaan. Berdasar pada teori keagenan, manajer bertanggung jawab kepada prinsipal untuk mengungkapkan CSR sebagai bentuk tanggung jawab sosial sebuah perusahaan. Dalam World Business Council in Sustainable Development, pembangunan ekonomi yang berkelanjutan serta meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat luas. Penilaian pengungkapan CSR menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) G4 dengan jumlah 91 indikator.

## **1.2 Hipotesis**

### **1) Pengaruh Green Finance terhadap Kinerja Keuangan**

Aspek penting kinerja keuangan dalam menjalankan bisnisnya adalah dengan menambahkan informasi ESG. Selain itu, ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan dalam meningkatkan kepedulian masyarakat sekitar. Keuntungan tidak hanya bagi perusahaan, tetapi juga bagi para pemangku kepentingan. Laporan keberlanjutan akan menghasilkan pengambilan keputusan yang baik, stabilitas keuangan yang berkelanjutan, dan transparansi. Implementasi tiga fase pedoman kebijakan Perbankan Hijau Bangladesh, yang berakhir pada tahun 2015 dan pengenalan pedoman Manajemen Risiko Lingkungan dan Sosial (ESRM) untuk bank dan lembaga keuangan telah menghasilkan perubahan positif dalam kinerja keuangan hijau di Bangladesh sejak 2017 (Khairunnessa et al., 2021). Hasil riset dari Nia Ade (2020) menggambarkan dampak positif dari praktik keuangan hijau pada kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya dengan teori yang ada, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

**H1:** Green Finance berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

2) Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Kinerja Keuangan

Corporate Social Responsibility Disclosure menjadi strategi perusahaan dalam menjaga keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang karena keberadaan suatu perusahaan dipengaruhi dengan adanya dukungan stakeholder. Pengungkapan CSR Disclosure dapat menjadi pertimbangan dari pihak eksternal dimana hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan kemampuan perusahaan dalam menjual produk-produknya. Perlu diketahui bahwa perolehan aktiva lancar dapat dipengaruhi dari beberapa aktivitas perusahaan seperti kas dan piutang yang bersumber dari kemampuan perusahaan dalam menjual produknya. Menurut Dama (2021) CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai current ratio perusahaan. Pendapat yang sama juga diungkapkan oleh Ardiyanto & Haryanto (2017) bahwa CSR memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Berdasarkan penelitian sebelumnya dengan teori yang ada, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

**H2:** Corporate Sosial Responsibility Disclosure berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

3) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai pasar perusahaan tentunya erat kaitannya dengan faktor fundamental seperti kondisi keuangan suatu perusahaan yang dicerminkan melalui kinerja keuangan perusahaan. Maksimalnya kinerja keuangan menunjukkan adanya peningkatan terhadap profit yang diperoleh perusahaan. Berdasarkan pada Resource based theory sumber daya yang unggul akan berdampak pada keunggulan kompetitif perusahaan sehingga tingkat kinerja keuangan akan semakin tinggi. Menurut Mariani & Suryani (2018) kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Handayani (2019) kinerja keuangan sebagai variabel mediasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya dengan teori yang ada, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

**H3:** Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4) Pengaruh Green Finance terhadap Nilai Perusahaan

Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan merupakan salah satu indikator yang dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerjanya, karena kepercayaan publik terhadap lingkungan perusahaan akan meningkat dilihat dari luasnya pelaksanaan green finance. Dengan mengungkapkan informasi yang diperoleh dari pengungkapan green finance akan meningkatkan legitimasi perusahaan kepada pemilik atau investor yang tidak hanya mencari keuntungan tetapi juga harus peduli dengan keadaan lingkungan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Winarto et al. (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan green finance berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan green finance berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya dengan teori yang ada, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

**H4:** Green Finance berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

5) Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Dalam mencapai tujuan perusahaan tentunya diperlukan sinergi dan hubungan timbal balik antara perusahaan dengan masyarakat, investor dan karyawan. Investor sangat mengapresiasi praktik CSR dalam suatu perusahaan, mengetahui bahwa kegiatan CSR merupakan informasi untuk menilai kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Dalam pelaksanaan CSR, perusahaan tentunya harus mengeluarkan sejumlah biaya dimana biaya tersebut dapat mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Namun, citra perusahaan di luar perusahaan akan lebih baik jika memenuhi tanggung jawab sosialnya secara berkelanjutan

dan konsisten. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas CSR yang diungkapkan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Nurhayati et al., (2018), Rahmantari, (2020), yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya dengan teori yang ada, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

**H5:** Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

6) Green Finance terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Pengurangan risiko lingkungan dan sosial melalui green finance menguntungkan perusahaan dengan harapan akan mendapat legitimasi sosial dan memaksimalkan tingkat kinerja keuangan dalam jangka panjang. Pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya akan meningkatkan citra perusahaan. Program sosial yang dilaksanakan perusahaan ini dilakukan dengan melibatkan masyarakat sekitar, dimana perusahaan dapat membantu masyarakat baik dalam segi ekonomi maupun lingkungan dan masyarakat dapat turut membantu serta melancarkan keberlangsungan operasional perusahaan sehingga akan menimbulkan hubungan timbal balik antara perusahaan dengan masyarakat. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utomo & Kaujan (2019) menunjukkan bahwa keuangan hijau berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Keuangan hijau memberikan kepercayaan kepada stakeholders sehingga secara tidak langsung kinerja keuangan akan meningkatkan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian dan teori yang ada, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

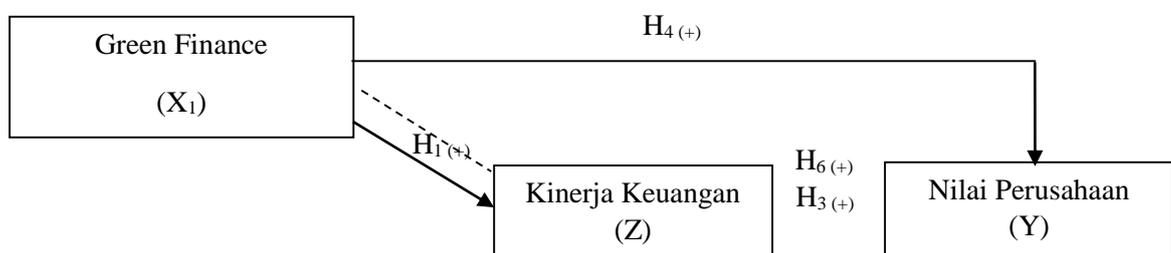
**H6:** Green Finance berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening.

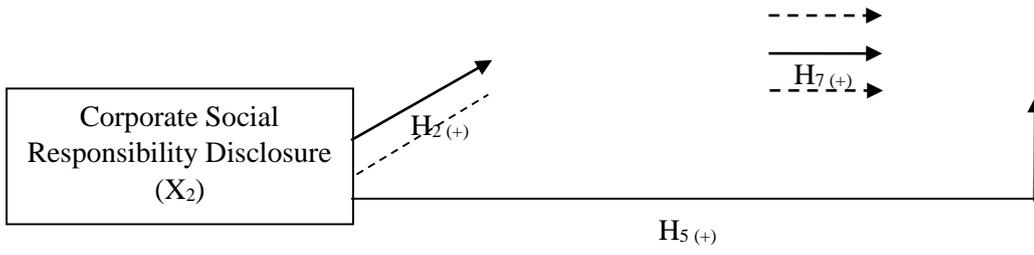
7) Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Selain memaksimalkan keuntungan, tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Kegiatan CSR dapat memberikan nilai tambah bagi suatu perusahaan karena dengan adanya CSR menarik perhatian investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut. Menurut teori keagenan, Ketika terjadi konflik kepentingan antara manajemen dan prinsipal, untuk meminimalisir konflik tersebut perusahaan akan mengeluarkan biaya pelaksanaan kegiatan CSR. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi dampak pengungkapan CSR perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alfawaz & Fathah (2022) menunjukkan bahwa tingginya pengungkapan CSR dapat meningkatkan perolehan ROA yang diterima perusahaan. Peningkatan ROA menarik investasi dari investor dan secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya dengan teori yang ada, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

**H7:** Corporate Social Responsibility Disclosure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening.

### 2.3 Kerangka Penelitian





Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

## BAB 3

### Metode Penelitian

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif yang menggambarkan objek penelitian dan pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat yang dimediasi oleh adanya variabel antara. Dengan tujuan untuk mendapatkan bukti hubungan antara green finance dan corporate social responsibility disclosure terhadap nilai perusahaan yang dimediasi kinerja keuangan.

#### 3.2 Sumber dan Jenis Data

Penelitian ini dilakukan dengan pengambilan data sekunder yang diperoleh secara historis dari laporan keuangan tahunan dan keberlanjutan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2021 yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan yang terkait dengan penelitian ini.

#### 3.3 Populasi dan Sampel

##### 1. Populasi

Populasi merupakan area generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti dan kemudian objek dan subjek tersebut kemudian akan dilakukan penelitian sehingga dapat ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian terkadang jumlahnya tidak terhingga dan sulit dijangkau apabila tidak dibatasi (Setiawati, 2017). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 5 tahun yaitu tahun 2017-2021.

##### 2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari ukuran dan susunan populasi. Prosedur pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang memungkinkan peneliti untuk mengambil sampel berdasarkan kriteria yang diperlukan dalam penelitian. Adapun kriteria dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 yang terdaftar di BEI
2. Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut dalam LQ45 periode 2017-2021
3. Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 yang menerbitkan laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) selama periode pengamatan yaitu periode 2017-2021
4. Perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 yang mengungkapkan CSR (*Corporate Social Responsibility*) selama periode pengamatan yaitu periode 2017-2021
5. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya.

Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan yang memenuhi kriteria. Adapun nama-nama perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk.
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.

4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
5	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
6	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
7	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
8	UNTR	United Tractors Tbk.
9	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
10	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah dokumentasi karena jenis data yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data dokumentasi digunakan untuk memenuhi data atau informasi yang diperlukan untuk kepentingan variabel peneliti yang telah dirancang sebelumnya.

### 3.5 Variabel dan Indikator

Variabel adalah atribut atau objek yang berbeda satu sama lainnya (Hatch dan Farhady, 1981 dalam Sugiyono, 2015: 38). Berdasarkan kerangka pemikiran di atas penelitian ini mengukur empat variabel dengan jalur pengaruh langsung dan tidak langsung. Pengaruh langsung merupakan pengaruh dari variabel independen (X) ke variabel dependen (Y) tanpa melalui variabel intervening (Z), sedangkan pengaruh tidak langsung melewati variabel intervening (Z) terlebih dahulu. Variabel dependen merupakan akibat atau variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel independen. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Y). Variabel independen merupakan variabel sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel yang mempengaruhi). Variabel independen (X) dalam penelitian ini yaitu Green Finance dan Corporate Social Responsibility Disclosure (CSRD). Variabel intervening merupakan variabel perantara yang terletak di antara variabel independen dan variabel dependen yang menyebabkan variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2015: 39). Variabel intervening (Z) dalam penelitian ini yaitu Kinerja Keuangan. Adapun pengukuran setiap variabel yang diteliti dijabarkan dalam tabel definisi operasional variabel berikut:

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.	$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + Liabilities}{\text{Total Asset}}$
Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio tingkat perputaran atas aktiva yaitu Return On Assets (ROA) dimana rasio tersebut mampu menganalisa kinerja keuangan secara keseluruhan.	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$
Green Finance	Green Finance didefinisikan sebagai sebuah program pengelolaan keuangan	$\text{Green Finance} = \sum_{i=1}^n di$

	perusahaan yang mengedepankan lingkungan dan keberlanjutan.	
Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR/D)	Corporate Social Responsibility Disclosure didefinisikan sebagai komitmen berkelanjutan perusahaan dan berkontribusi terhadap perkembangan ekonomi masyarakat setempat maupun masyarakat luas.	$CSR/D = \frac{V}{M}$

### 3.6 Metode Analisis Data

Tujuan dari pendekatan analisis data ini adalah untuk mempermudah peneliti dalam pengolahan dan analisis data. Penelitian ini menggunakan alat statistik dengan bantuan Smart PLS (*Partial Least Square*) 4.0. Smart PLS digunakan dalam penelitian ini, karena data yang digunakan tidak berdistribusi normal dan memiliki cukup banyak jalur yang dianalisis. Penelitian dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan menggunakan variabel manifes (terukur). SEM-PLS merupakan metode analisis yang powerfull karena tidak membutuhkan banyak asumsi, jumlah sampel yang kecil atau tidak besar, dan dapat digunakan pada semua skala.

#### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel penelitian berupa statistik, seperti mean, median, standar deviasi, dan tabel frekuensi perhitungan data, digunakan sebagai input statistik dalam statistik deskriptif untuk memeriksa data dengan deskripsi atau ilustrasi.

#### 2. Model Pengukuran (*Outer Model*)

Kerangka penelitian menunjukkan bahwa model penelitian adalah model formatif. Menurut metodologi pengukuran ini, semua indikator mempengaruhi single konstruk. Arah hubungan kausalitas mengalir dari indikator ke konstruk laten dan indikator secara bersamaan menentukan signifikansi empiris dari konstruk laten. Sehingga ada kemungkinan bahwa terdapat korelasi antara indikator, karena indikator diasumsikan tidak berkorelasi maka tidak diperlukan untuk pengujian reliabilitas antar ukuran (*Croanbach's alpha*) untuk menguji reliabilitas model formatif. Pada model formatif, *outer weight* (pembobotan) dari setiap indikator dibandingkan satu sama lain untuk menentukan indikator yang memberikan kontribusi terbesar pada konstruk. Terdapat dua kriteria untuk menilai *outer model* pada model formatif yaitu signifikansi nilai *outer weight* dengan nilai estimasi  $P < 0,05$  dan multikolonieritas menggunakan nilai *variance inflation factor* (VIF) dengan nilai VIF diatas 10 mengindikasikan terdapat multikolonieritas.

#### 3. Model Struktural (*Inner Model*)

Inner model dievaluasi dengan menggunakan *R-square* dan *predictive relevance* ( $Q^2$ ). Dalam mengevaluasi model PLS dimulai dengan cara melihat *R-square* untuk setiap variabel dependen. Model struktural dalam PLS dinilai menggunakan  $R^2$  untuk konstruk dependen, nilai koefisien jalur untuk setiap jalur untuk menguji signifikansi antar konstruk model struktural. Interpretasi nilai  $R^2$  sama dengan interpretasi pada regresi yaitu digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Nilai *Q-square* untuk mengukur tingkat nilai observasi yang dihasilkan oleh model dan estimasi parameternya. Nilai *Q-square* 0 ( $Q^2 = 0$ ) menunjukkan model *predictive relevance*, sebaliknya jika nilai *Q-square*  $\leq 0$  menunjukkan bahwa model kurang *predictive relevance*.

#### 4. Pengujian Hipotesis

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menguji hipotesis. Hasil korelasi antar konstruk diukur dengan melihat koefisien jalur dan tingkat signifikansinya kemudian dibandingkan dengan hipotesis penelitian. Tingkat signifikansi yang dipakai dalam penelitian yaitu sebesar 5%. Apabila memilih tingkat signifikansi atau tingkat kepercayaannya sebesar 5% maka signifikansi atau tingkat kepercayaannya adalah 0,05 untuk menolak hipotesis. Hal ini berarti dalam penelitian ini terdapat peluang 5% dalam mengambil keputusan yang salah dan 95% peluang mengambil keputusan yang benar. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat dari nilai koefisien jalur dan p-value dalam direct effect dan indirect effect dari pengolahan data variabel.