

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi yang pesat dan meningkatnya aktivitas bisnis telah menimbulkan kekhawatiran terhadap dampak negatif terhadap lingkungan. Aktivitas operasional industri, khususnya pada sektor energi dan bahan baku (*basic materials*), menghasilkan emisi serta limbah yang apabila tidak dikelola dengan baik dapat menyebabkan kerusakan lingkungan dan kerugian bagi masyarakat. Aktivitas eksplorasi pertambangan juga berpotensi menimbulkan kerusakan lingkungan yang signifikan, seperti pencemaran air, degradasi lahan, serta kerusakan ekosistem (JATAM, 2021). Kondisi ini menunjukkan bahwa aktivitas industri memiliki kontribusi besar terhadap permasalahan lingkungan global, sehingga mendorong meningkatnya perhatian terhadap pentingnya praktik bisnis yang berkelanjutan.

Peningkatan kesadaran masyarakat terhadap isu lingkungan, perusahaan tidak lagi hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan, tetapi juga dituntut untuk memperhatikan aspek sosial dan lingkungan dalam setiap aktivitas operasionalnya. Praktik tersebut sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan yang menekankan keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, sehingga perusahaan diharapkan mampu menciptakan nilai jangka panjang tidak hanya bagi pemegang saham, tetapi juga bagi seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) (Fauzi et al., 2010;

Freeman, 1984). Penerapan strategi bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga keberlangsungan usaha perusahaan sekaligus berperan dalam membentuk nilai perusahaan (Eccles et al., 2014).

Keterkaitan antara isu lingkungan dan nilai perusahaan terlihat dari bagaimana pasar dan investor merespon praktik bisnis yang dijalankan perusahaan. Perusahaan yang mengabaikan aspek lingkungan berpotensi menghadapi risiko reputasi, sanksi regulasi, serta peningkatan biaya operasional yang pada akhirnya dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Acintya & Subandi, 2023; Eccles et al., 2014). Perusahaan yang mampu mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam operasionalnya cenderung memperoleh legitimasi dan dukungan dari pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang (Sahetapy, 2023).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa dampak kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan karena upaya perlindungan lingkungan dinilai dapat menurunkan kekayaan pemegang saham. Kondisi tersebut disebabkan oleh meningkatnya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi standar etika melalui penerapan sistem manajemen lingkungan, yang berpotensi meningkatkan harga pokok produksi, melemahkan daya saing perusahaan, serta pada akhirnya menurunkan kekayaan pemegang saham dan nilai perusahaan

(Lafina et al., 2022; Panggau & Septiani, 2017; Sawitri & Setiawan, 2017). Perusahaan yang mampu menjaga stabilitas nilai perusahaannya memiliki peluang lebih besar untuk bertahan dalam persaingan bisnis.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak seharusnya hanya berfokus pada kesejahteraan investor yang berkaitan dengan keuntungan finansial, tetapi juga perlu memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Valencia, 2019). Sejalan dengan konsep *Triple Bottom Line* yang menekankan keseimbangan antara *profit*, *planet*, dan *people*, sehingga perusahaan dituntut untuk mengelola sumber daya secara optimal demi menjaga keberlangsungan usaha dalam jangka panjang (Astuti et al., 2023). Teori stakeholder, perusahaan perlu memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan karena dukungan mereka berpengaruh terhadap keberlanjutan dan nilai perusahaan, sedangkan teori legitimasi menekankan pentingnya kesesuaian aktivitas perusahaan dengan nilai dan norma sosial agar memperoleh penerimaan dari masyarakat. Perusahaan yang mampu mengelola aspek lingkungan dengan baik cenderung memiliki risiko yang lebih rendah terhadap regulasi dan tekanan sosial, serta memperoleh reputasi yang lebih baik oleh publik, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Estuti & Natoil, 2024; Freeman, 1984; Suchman, 1995). Pengelolaan aspek lingkungan dan sosial menjadi bagian penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan sekaligus menjaga keberlanjutan usaha di masa depan.

Salah satu bentuk implementasi tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan adalah melalui *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR merupakan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari aktivitas operasionalnya secara bertanggung jawab (Cahyaningtyas et al., 2022). Selain sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, penerapan CSR juga menunjukkan upaya perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan (Elkington, 1998).

Pengungkapan CSR menjadi salah satu informasi penting yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi (Krisdamayanti & Retnani, 2020). Transparansi dalam pengungkapan tersebut mampu meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan serta memperkuat legitimasi sosial perusahaan. Peningkatan kondisi tersebut pada akhirnya mendorong minat investor untuk berinvestasi serta berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan (B. Cheng et al., 2011).

CSR telah menjadi bagian integral dalam praktik bisnis modern dan tidak lagi dipandang sebagai aktivitas tambahan, melainkan telah menjadi bagian dari strategi bisnis perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang (McWilliams & Siegel, 2001). Perusahaan yang mampu mengintegrasikan CSR ke dalam strategi inti bisnisnya cenderung lebih adaptif terhadap perubahan lingkungan eksternal serta lebih responsif terhadap tuntutan pemangku kepentingan. Penerapan dan pengungkapan

CSR tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, tetapi juga sebagai strategi yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan (Marin et al., 2012; Porter & Kramer, 2007). Perusahaan yang konsisten dalam menjalankan CSR cenderung memiliki citra yang lebih baik dan hubungan yang lebih kuat dengan para pemangku kepentingan, sehingga mampu menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan serta meningkatkan nilai perusahaan di masa depan (Cahyaningtyas et al., 2022).

Hubungan antara CSR dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Hasil studi yang dilakukan (Novitasari & Taringan, 2022; Eltasari et al., 2025; Eltasari et al., 2025), menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun studi Afifah & Astuti (2017) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, peningkatan pengungkapan CSR justru diikuti dengan penurunan nilai perusahaan akibat besarnya biaya yang harus dikeluarkan dalam pelaksanaan aktivitas CSR. Kondisi ini terjadi karena manfaat dari investasi CSR tidak dapat dirasakan secara langsung, melainkan membutuhkan waktu hingga memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan (Barnett & Salomon 2012).

Pelaksanaan *corporate social responsibility* dalam jangka pendek cenderung menurunkan nilai perusahaan akibat tingginya biaya yang dikeluarkan dibandingkan manfaat yang diperoleh. *Corporate social*

*responsibility* dalam jangka panjang berkontribusi terhadap peningkatan reputasi perusahaan, kepercayaan pemangku kepentingan, serta kinerja operasional perusahaan (McWilliams & Siegel, 2001). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan bersifat dinamis dan tidak langsung, sehingga sejalan dengan *stakeholder theory* yang menekankan pentingnya pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan dalam menciptakan nilai perusahaan (Guo et al., 2020; Putri & Zulfikar, 2026).

Salah satu variabel yang berpotensi menjembatani hubungan tersebut adalah inovasi, khususnya *green innovation*. Menurut Damas et al. (2021), *green innovation* merupakan strategi yang digunakan untuk mengintegrasikan aspek lingkungan ke dalam kegiatan operasional perusahaan. Penerapan strategi *green innovation* bertujuan tidak hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga untuk meminimalkan dampak negatif yang ditimbulkan oleh aktivitas perusahaan terhadap lingkungan (Jermisittiparsert et al., 2020). *Green innovation* menjadi salah satu bentuk implementasi CSR yang mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan serta memberikan dampak positif terhadap lingkungan (Estuti & Natoil, 2024).

Implementasi dari teori stakeholder dan teori legitimasi dapat diwujudkan melalui *green innovation*, yaitu penerapan teknologi, produk, dan proses ramah lingkungan yang bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan sekaligus meningkatkan efisiensi dan daya saing

perusahaan (Dewi & Rahmianingsih, 2020; Freeman, 1984). *Stakeholder theory*, *green innovation* merupakan respons perusahaan terhadap tuntutan pemangku kepentingan akan praktik berkelanjutan, sementara dalam *legitimacy theory*, *green innovation* berperan dalam memperkuat kesesuaian antara aktivitas perusahaan dengan nilai sosial yang berlaku sehingga meningkatkan legitimasi publik. Penerapan *green innovation* tersebut pada akhirnya tidak hanya mendukung keberlanjutan lingkungan, tetapi juga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Chen & Lai, 2006; Suchman, 1995).

Penerapan *green innovation* memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan, di antaranya membantu mengoptimalkan penggunaan bahan baku serta mendorong proses daur ulang limbah, sehingga dapat menekan biaya bahan baku dan biaya pembuangan limbah secara signifikan (Memarista et al., 2025). *Green innovation* juga mendukung perusahaan dalam memenuhi regulasi pemerintah terkait pencemaran lingkungan, yang pada akhirnya dapat mengurangi biaya kepatuhan lingkungan (Porter & Linde, 1995). Penerapan *green innovation* juga mampu meningkatkan reputasi perusahaan di bidang lingkungan, memperkuat pengakuan sosial, serta berpotensi mendorong pertumbuhan penjualan (Liang et al., 2022).

*Green innovation* mendorong penerapan proses yang lebih ramah lingkungan dan mampu menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Tu & Wu, 2020). Penerapan ini berkontribusi pada peningkatan kinerja ekonomi dan lingkungan secara bersamaan, sekaligus membantu

efisiensi operasional serta memenuhi preferensi konsumen yang semakin peduli terhadap isu keberlanjutan (Liang et al., 2022). *Green innovation* juga berperan dalam membentuk citra perusahaan yang positif, meningkatkan performa organisasi, serta mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga kualitas perusahaan menjadi lebih baik (Li et al., 2018).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa inovasi dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara CSR dan kinerja Perusahaan Hull & Rothenberg (2008). Temuan tersebut menunjukkan bahwa CSR tidak hanya berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan aktivitas inovasi. Hubungan antara CSR dan inovasi juga didukung oleh pandangan bahwa perusahaan perlu melakukan perubahan dalam proses produksi dan teknologi untuk memenuhi tuntutan keberlanjutan (Bansal, 2005; McWilliams & Siegel, 2001). CSR dapat menjadi pendorong utama bagi perusahaan dalam mengembangkan inovasi yang lebih ramah lingkungan. *Green innovation* yang dihasilkan tidak hanya membantu perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan, tetapi juga dapat meningkatkan efisiensi operasional serta daya saing perusahaan di pasar. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. *Green innovation* menjadi salah satu bentuk nyata implementasi CSR yang mampu menciptakan nilai tambah

bagi perusahaan sekaligus memberikan dampak positif terhadap lingkungan (Chen & Lai, 2006; Estuti & Natoil, 2024).

Implementasi CSR dan *green innovation* tidak terlepas dari kondisi keuangan perusahaan. Kendala keuangan (*financial constraints*) menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya untuk kegiatan CSR maupun investasi dalam *green innovation* (Leong & Yang, 2021). Perusahaan yang mengalami keterbatasan keuangan cenderung lebih memprioritaskan kebutuhan operasional jangka pendek dibandingkan investasi jangka panjang yang membutuhkan biaya besar dan memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi. Kondisi ini dapat menghambat perusahaan dalam mengembangkan *green innovation* secara optimal (Jin et al., 2019; Kaplan & Zingales, 1997).

Kendala keuangan juga berkaitan dengan keterbatasan akses perusahaan terhadap sumber pendanaan eksternal yang umumnya disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal (Stiglitz & Weiss, 1981). Perusahaan dengan tingkat kendala keuangan yang tinggi cenderung memiliki keterbatasan dalam memperoleh dana untuk mendukung kegiatan CSR dan *green innovation*. Sebaliknya, perusahaan dengan kondisi keuangan yang lebih baik memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam mengalokasikan sumber daya untuk mendukung kegiatan keberlanjutan (Myers & Majluf, 1984; Satrio, 2025).

Kendala keuangan diduga berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara CSR dan *green innovation*. Kondisi

keuangan yang memadai, perusahaan dapat mengoptimalkan implementasi CSR melalui pengembangan *green innovation*, sehingga memberikan dampak yang lebih besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan yang mengalami kendala keuangan, pengaruh CSR terhadap *green innovation* cenderung melemah karena keterbatasan sumber daya yang dimiliki (Sun et al., 2026; Waddock & Graves, 1997).

Hubungan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR), *green innovation*, dan nilai perusahaan telah banyak diteliti, sebagian besar penelitian sebelumnya hanya menguji hubungan secara langsung atau menggunakan salah satu mekanisme, baik mediasi maupun moderasi. Penelitian yang mengintegrasikan *green innovation* sebagai variabel mediasi dan kendala keuangan sebagai variabel moderasi dalam satu model penelitian masih terbatas. Peran kendala keuangan dalam memoderasi hubungan antara CSR dan *green innovation* belum banyak dieksplorasi, terutama dalam konteks perusahaan sektor energi di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji mekanisme yang lebih komprehensif dalam menjelaskan bagaimana CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## **B. Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis uraikan maka batasan permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya difokuskan pada pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan, dengan

mempertimbangkan *green innovation* sebagai variabel mediasi dan kendala keuangan (*financial constraints*) sebagai variabel moderasi.

2. Objek penelitian dibatasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta mengikuti peringkat PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan.
3. Periode pengamatan dalam penelitian ini dibatasi pada tahun 2020–2024.
4. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya menggunakan proksi Tobin's Q.
5. Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) dibatasi menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan OJK No. 51/POJK.03/2017 yang terdiri dari 50 item.
6. Pengukuran *green innovation* dilakukan berdasarkan analisis konten laporan tahunan perusahaan dengan menggunakan indikator: a) efisiensi energi, air, dan limbah, b) penggunaan bahan ramah lingkungan, c) serta kemampuan daur ulang atau rekondisi.
7. Pengukuran kendala keuangan (*financial constraints*) dalam penelitian ini hanya menggunakan SA Index (Hadlock & Pierce, 2010) yang dihitung berdasarkan ukuran dan umur perusahaan.
8. Data yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada data sekunder, yaitu laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi BEI dan perusahaan terkait.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah CSR berpengaruh positif terhadap *green innovation*?
3. Apakah *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *green innovation* mampu memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kendala keuangan (*financial constraints*) memperlemah pengaruh CSR terhadap *green innovation*?

### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh CSR terhadap *green innovation*.
3. Untuk menguji pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji peran *green innovation* sebagai variabel mediasi dalam hubungan CSR terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji peran kendala keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan CSR terhadap *green innovation*.

## E. Kegunaan Penelitian

Hasil dari melaksanakan penelitian ini agar bisa memberikan kegunaan sebagai berikut:

### 1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat mengonfirmasi dan memperkuat teori stakeholder dan teori legitimasi dalam konteks keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini menjelaskan bahwa penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi ekspektasi stakeholder serta memperoleh legitimasi dari masyarakat. CSR mendorong terciptanya *green innovation* sebagai bentuk implementasi nyata tanggung jawab lingkungan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memberikan bukti empiris mengenai peran kendala keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan CSR terhadap *green innovation*, sehingga dapat menunjukkan apakah kondisi keuangan perusahaan memperkuat atau justru memperlemah proses penciptaan nilai melalui *green innovation*. Penelitian ini tidak hanya memperluas literatur, tetapi juga menjadi bentuk validasi teori apakah hubungan antar variabel telah sesuai dengan kerangka teori stakeholder dan legitimasi.

### 2. Kegunaan Praktis

#### a. Bagi Publik (Masyarakat)

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman kepada masyarakat bahwa penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) oleh perusahaan tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga memiliki implikasi ekonomi melalui penciptaan *green innovation* yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Masyarakat, khususnya sebagai calon investor, dapat menggunakan informasi terkait aktivitas CSR sebagai informasi dalam menilai prospek perusahaan. Perusahaan yang secara konsisten menerapkan CSR cenderung memiliki kemampuan lebih dalam mengembangkan *green innovation*, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi peningkatan nilai perusahaan. Penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak hanya berfungsi sebagai tanggung jawab sosial, tetapi juga dapat mendorong terciptanya *green innovation* yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Manajemen perlu mengarahkan aktivitas CSR secara lebih strategis agar mampu menghasilkan *green innovation* yang efektif. Manajemen juga perlu mempertimbangkan kondisi kendala keuangan, karena keterbatasan sumber daya dapat memengaruhi

optimalisasi pengembangan *green innovation* dalam meningkatkan nilai perusahaan.