

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perubahan Suhu Permukaan Bumi Historis dan Proyeksi RCP.....	5
Gambar1.3 Tren Indeks LQ45 <i>Low Carbon Leaders</i> selama Periode 2021-2023.....	8
Gambar 2.1 Skematik Hubungan Antar Variabel	58
Gambar 3.1 Karakteristik Penelitian	62
Gambar 3.2 Tahapan Penelitian	67

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2023. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga utama bagi perusahaan untuk mencatatkan sahamnya dan melakukan transaksi di pasar saham Indonesia (Yunita et al., 2018a). Penelitian ini fokus pada perusahaan yang telah menjadi bagian dari indeks LQ-45, yang mencakup 45 perusahaan dengan likuiditas tertinggi di BEI.

Perusahaan-perusahaan dalam objek penelitian ini berasal dari berbagai sektor industri, meliputi sembilan sektor utama yakni: Pertanian (*Agriculture*), Pertambangan (*Mining*), Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemicals*), Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*), Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*), Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan (*Property, Real Estate, and Building Construction*), Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi (*Infrastructure, Utilities, and Transportation*), Keuangan (*Finance*), serta Perdagangan, Jasa, dan Investasi (*Trade, Services, and Investment*). Sebagai bagian dari penelitian ini, laporan keuangan, yaitu laporan laba rugi, neraca, dan arus kas menjadi sumber data utama (Yunita, 2018a). Informasi ini digunakan dan dianalisis untuk mendapatkan wawasan tentang ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan rentabilitas aset perusahaan.

Adopsi strategi investasi hijau menjadi fokus utama penelitian ini. Konsep ini mencakup keputusan perusahaan untuk mengintegrasikan praktik berkelanjutan, khususnya dalam konteks investasi. Faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan rentabilitas aset dianggap sebagai elemen penting yang dapat memengaruhi keputusan ini. Selain itu, kebijakan pajak dianalisis sebagai variabel Moderating yang mungkin memediasi hubungan antara faktor-faktor tersebut dan implementasi strategi investasi hijau (Riyadh et al., 2020).

Penelitian ini bertujuan memberikan kontribusi terhadap pemahaman mengenai karakteristik dan keputusan investasi bagi perusahaan di pasar saham Indonesia dalam mengadopsi strategi investasi hijau dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi perusahaan, pemerintah, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengembangkan strategi berkelanjutan (Handoko & Yanti, 2023a).

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2023, berikut adalah daftar perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 dan telah dinilai dalam kategori Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) sebagai indikator pemilihan perusahaan yang akan dinilai dalam penilaian investasi hijau dalam penelitian ini. ESG merupakan singkatan dari tiga faktor sentral pengukuran dampak keberlanjutan dan etika dalam pengambilan keputusan investasi. Ketiga faktor tersebut melibatkan aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*).

Tabel 1.1. Daftar Perusahaan LQ-45 Yang Memiliki Nilai ESG

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Skor ESG	No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Skor ESG
1	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	18.95	27	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	32.08
2	ADRO	PT Adaro Energy Tbk	43.88	28	HRUM	PT Harum Energy Tbk	44.69
3	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk	26.03	29	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	42.99
4	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk	32.67	30	INCO	PT Vale Indonesia Tbk	34.66
5	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk	40.53	31	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	39.63
6	ARTO	PT Bank Jago Tbk	32.13	32	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	27.46
7	ASII	PT Astra International Tbk	33.36	33	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	45.42
8	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	22.67	34	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	41.74

9	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	21.35	35	JSMR	PT Jasa Marga Tbk	12.92
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	18.84	36	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	34.31
11	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	22.87	37	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk	32.67
12	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk	25.02	38	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk	29.58
13	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	28.18	39	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	25.70
14	BMTR	PT Global Mediacom Tbk	18.14	40	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk	24.68
15	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk	26.79	41	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	33.63
16	BRPT	PT Barito Pacific Tbk	23.96	42	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk	19.42
17	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	14.82	43	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk	15.35
18	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	28.51	44	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	32.42
19	BUKA	PT Bukalapak.com Tbk	29.16	45	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	23.25
20	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	41.17	46	TINS	PT Timah Tbk	52.37
21	CTRA	PT Ciputra Development Tbk	18.87	47	TKIM	PT Tjiwi Kimia Tbk	30.35
22	ELSA	PT Elnusa Tbk	30.83	48	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	27.09
23	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk	12.67	49	TPIA	PT Tempo Inti Media Tbk	16.60
24	EXCL	PT XL Axiata Tbk	28.25	50	UNTR	PT United Tractors Tbk	40.00

25	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	41.77	51	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	18.80
26	GOTO	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	21.12	52	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	29.76

Sumber: Data yang diolah berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2024)

Penilaian ESG menjadi faktor penting dalam mengevaluasi praktik keberlanjutan dan etika di perusahaan-perusahaan terdaftar. Bursa Efek Indonesia berkomitmen untuk mendorong investasi berkelanjutan jangka panjang dan meningkatkan implementasi praktik ESG di pasar modal Indonesia. Upaya tersebut melibatkan kerjasama dengan lembaga penilai ESG serta melakukan penilaian ESG terhadap perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI. Tujuan utama dari langkah-langkah ini adalah untuk memajukan praktik-praktik keberlanjutan dan etika di kalangan perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Khattak et al., 2023).

1.2. Latar Belakang Penelitian

Dalam dua dekade terakhir, pembangunan yang hanya menargetkan pertumbuhan ekonomi telah menjadi perhatian dan pembahasan serta sorotan tajam. Peningkatan aktivitas ekonomi sering kali diikuti oleh penurunan kualitas lingkungan hidup, peningkatan kesenjangan sosial, dan perubahan iklim yang semakin parah. Fenomena ini mendorong lahirnya konsep pembangunan berkelanjutan yang mengedepankan keseimbangan antara aspek ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial. Di Indonesia, konsep ini telah diintegrasikan ke dalam Rencana Pembangunan Jangka Panjang (RPJP) 2005-2025. Untuk mendukung RPJM tersebut, pemerintah mendorong berbagai sektor untuk melakukan upaya mengurangi emisi yang dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 1.2. Kontribusi Sektor Bagi Penurunan Emisi Gas Rumah Kaca

Sektor	Emisi dalam mTCO ₂ e tahun 2020 (BAU)	Penurunan Emisi GRK 2020	Penurunan emisi GRK terhadap BAU (%)
Kehutanan dan lahan gambut	1.344	672	50%

Energi dan transportasi	1.000	38	3.8%
Pertanian	221	40	18%
Industri	134	2	1.8%
Limbah	250	15	5.9%
Total	2.950	767	26%

Sumber: Laporan Otoritas Jasa Keuangan (2021)

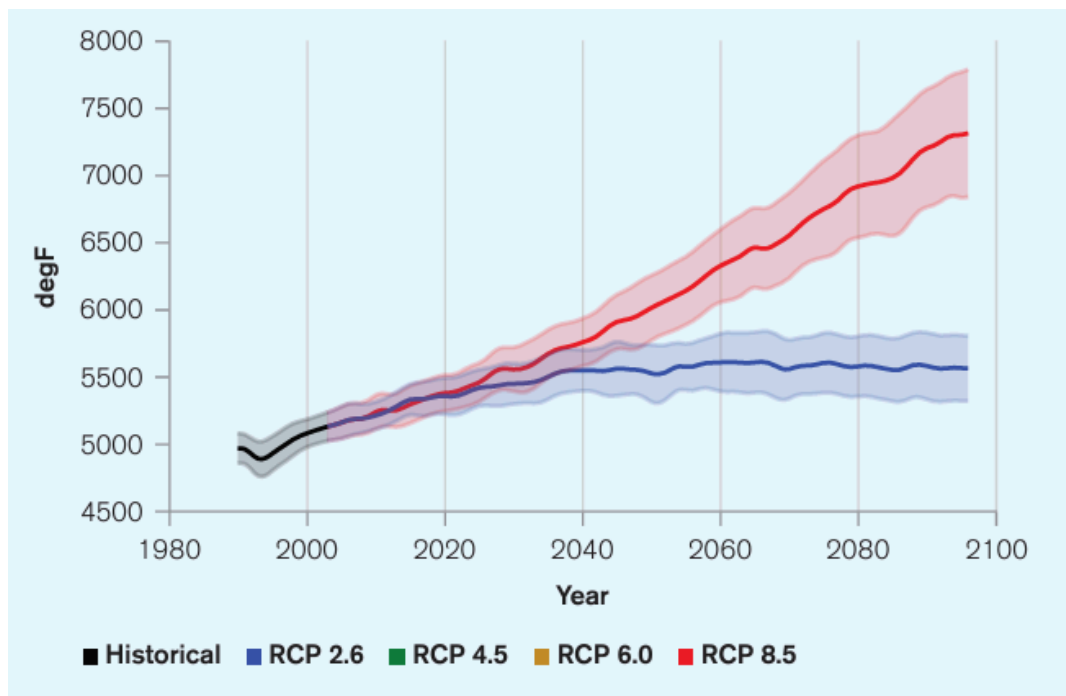
Tabel 1.2 menjelaskan tentang kontribusi berbagai sektor dalam mencapai target penurunan emisi gas rumah kaca (GRK) di Indonesia pada tahun 2020. Sektor kehutanan dan lahan gambut memberikan kontribusi terbesar dengan penurunan emisi sebesar 672 mTCO₂e atau 50% dari total emisi BAU (*Business as Usual*). Sektor energi dan transportasi menyumbang penurunan 38 mTCO₂e atau 3.8%, sementara sektor pertanian berkontribusi sebesar 40 mTCO₂e atau 18%. Sektor industri menunjukkan penurunan emisi terkecil dengan hanya 2 mTCO₂e atau 1.8%, dan sektor limbah berkontribusi sebesar 15 mTCO₂e atau 5.9%. Secara keseluruhan, kontribusi total dari semua sektor mencapai penurunan emisi sebesar 767 mTCO₂e dari total emisi BAU sebesar 2950 mTCO₂e, yang mencerminkan penurunan emisi total sebesar 26%. Data ini menunjukkan upaya kolektif yang signifikan dari berbagai sektor dalam mengurangi emisi GRK sebagai bagian dari strategi mitigasi perubahan iklim di Indonesia.

Sejalan dengan meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan, perusahaan-perusahaan di Indonesia, khususnya yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI), mulai mengadopsi strategi investasi hijau. Strategi ini tidak hanya bertujuan untuk menjaga kelestarian lingkungan, tetapi juga untuk meningkatkan daya saing dan memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan yang semakin peduli terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan.

Selain itu, perubahan iklim global telah menjadi salah satu tantangan paling mendesak yang dihadapi umat manusia pada abad ini. Fenomena peningkatan suhu global sebesar 1,2°C dalam beberapa abad terakhir, dengan proyeksi peningkatan lebih lanjut hingga 2,0-3,7°C pada akhir abad ini dan menjadi pemicu utama urgensi penelitian ini. Perubahan iklim bukan hanya masalah lingkungan, tetapi juga

memiliki dampak yang signifikan pada berbagai aspek kehidupan, termasuk ekonomi dan bisnis.

Data statistik menunjukkan bahwa perubahan iklim, yang secara signifikan terkait dengan kenaikan suhu, dapat berdampak langsung pada produktivitas kerja perusahaan. Setiap kenaikan satu derajat suhu dapat mengakibatkan penurunan produktivitas sebesar 0.5% hingga 8.5%, menciptakan tantangan baru bagi perusahaan di LQ 45 (INDONESIA CLIMATE RISK COUNTRY PROFILE, 2021). Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui grafik berikut ini:



Gambar 1.1 Perubahan Suhu Permukaan Bumi Historis dan Proyeksi RCP
Sumber: *INDONESIA CLIMATE RISK COUNTRY PROFILE* (2021)

Grafik 1.1 menjelaskan dampak dari kenaikan suhu bumi dan efek *Urban Heat Island* (UHI), terutama di daerah perkotaan, terhadap berbagai aspek kehidupan manusia, termasuk produktivitas, konsumsi, dan kesehatan. Hubungan antara stres panas dengan produktivitas tenaga kerja, pola konsumsi rumah tangga, dan (secara tidak langsung) standar hidup rumah tangga. Dampak kenaikan suhu pada indikator-indikator tersebut bergantung pada apakah kenaikan suhu tersebut

membawa suhu lingkungan lebih dekat ke, atau lebih jauh dari, kisaran suhu optimal. Kisaran optimal ini bervariasi tergantung pada kondisi dan adaptasi lokal.

Efek kenaikan suhu dan stres panas di daerah perkotaan semakin diperparah oleh fenomena efek *Urban Heat Island (UHI)*. Permukaan gelap, sumber panas perumahan dan industri, kurangnya vegetasi, dan polusi udara dapat mendorong suhu lebih tinggi daripada lingkungan pedesaan, umumnya di kisaran $0,1^{\circ}\text{C}$ – 3°C di kota-kota mega global.

Perubahan penggunaan lahan terkait dengan urbanisasi di Indonesia telah mengakibatkan *UHI*, khususnya di Jakarta. Selain berdampak pada kesehatan manusia, puncak suhu yang dihasilkan dari gabungan efek *UHI* dan perubahan iklim, serta perluasan perkotaan di masa depan dapat merusak produktivitas ekonomi, baik melalui dampak langsung pada produktivitas tenaga kerja, tetapi juga melalui biaya adaptasi tambahan (Riyadh et al., 2020). Penelitian menunjukkan bahwa rata-rata, kenaikan suhu lingkungan sebesar satu derajat dapat mengakibatkan peningkatan permintaan listrik sebesar (0.5–8.5) %. Khususnya, ini melayani sistem pendingin udara bisnis dan hunian yang diperlukan untuk memenuhi proyeksi peningkatan permintaan pendinginan (INDONESIA CLIMATE RISK COUNTRY PROFILE, 2021). Peningkatan permintaan ini membebani sistem pembangkit listrik yang diperparah oleh stres panas pada sistem pembangkit listrik itu sendiri, biasanya karena persyaratan pendinginan sendiri, yang selanjutnya dapat menurunkan efisiensi (Anser et al., 2023).

Di samping itu, fenomena *Urban heat island (UHI)* di kota-kota Indonesia, terutama Jakarta, menambah kompleksitas. Data menunjukkan bahwa kenaikan suhu perkotaan, yang sebagian besar disebabkan oleh *UHI*, dapat meningkatkan kebutuhan energi untuk pendinginan gedung (Santamouris, 2020). Dalam konteks ini, perusahaan mungkin mengalami peningkatan biaya energi dan risiko terhadap keberlanjutan operasional mereka (Santamouris & Vasilakopoulou, 2021). Tidak hanya itu, risiko terkait perubahan iklim semakin mempersulit keberlanjutan perusahaan di wilayah pesisir, seperti yang diilustrasikan oleh estimasi bahwa hingga 95% wilayah pesisir Jakarta dapat tergenang pada 2050 (Santamouris & Vasilakopoulou, 2023).

Ditengah era ketidakpastian perubahan iklim global, industri dan perusahaan di Indonesia, khususnya yang terdaftar dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI), dihadapkan pada tantangan yang semakin mendesak untuk mengadopsi strategi investasi hijau. Hal ini menunjukkan urgensi keberlanjutan ekonomi dan lingkungan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya dampak perubahan iklim yang terus bertambah. Fenomena ini mendorong perlunya analisis yang mendalam tentang pengaruh faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan Rentabilitas Aset terhadap strategi investasi hijau di kalangan perusahaan LQ 45.

Industri dan perusahaan di Indonesia tidak hanya dihadapkan pada tekanan untuk memperbaiki kinerja keuangan, tetapi juga untuk memastikan keberlanjutan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Dengan adanya peningkatan suhu global dan fenomena *Urban Heat Island (UHI)* yang semakin mempengaruhi kota-kota besar seperti Jakarta, perusahaan dihadapkan pada risiko potensial terhadap produktivitas ekonomi dan kesejahteraan masyarakatnya (Riyadh et al., 2020). Dampak ini tidak hanya terasa pada produktivitas, tetapi juga pada biaya operasional, terutama dalam hal kebutuhan pendinginan dan energi tambahan yang diperlukan untuk mengatasi efek panas tambahan yang dihasilkan (Anser et al., 2023).

Di tengah tekanan ini, strategi investasi hijau menjadi semakin penting sebagai respons terhadap tantangan perubahan iklim dan sebagai langkah proaktif untuk mencapai keberlanjutan ekonomi. Namun, dalam konteks pasar modal Indonesia, khususnya di indeks LQ 45, keputusan perusahaan dalam mengadopsi strategi investasi hijau dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk ukuran perusahaan, tingkat profitabilitas, tingkat *leverage* keuangan, dan rentabilitas aset.

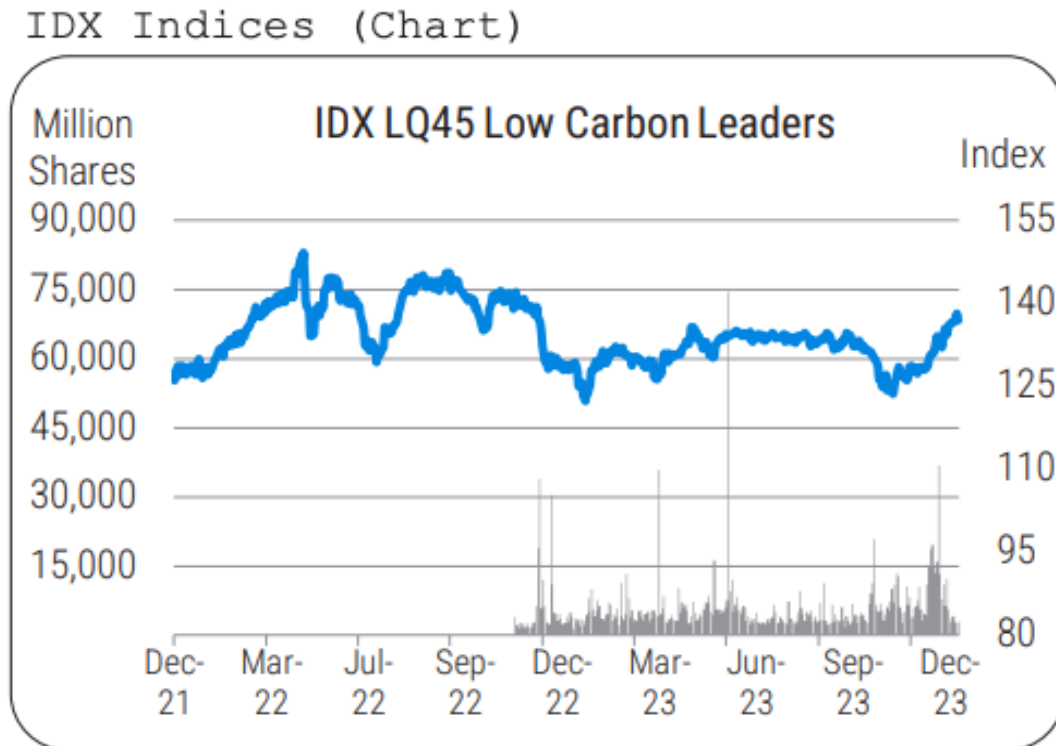
Selain itu, kebijakan pajak juga memainkan peran kunci dalam menentukan insentif dan hambatan bagi perusahaan yang ingin menerapkan strategi investasi hijau. Dengan mengintegrasikan kebijakan pajak sebagai variabel Moderating, penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih holistik tentang faktor-faktor yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam mengadopsi strategi

investasi hijau, serta bagaimana intervensi pajak dapat memoderasi hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Dengan memahami urgensi dan kompleksitas tantangan yang dihadapi industri dan perusahaan di Indonesia, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi penting dalam mengarahkan kebijakan dan praktik bisnis yang berkelanjutan, serta dalam meningkatkan pemahaman tentang integrasi strategi investasi hijau dalam konteks pasar modal Indonesia (Goldie Kelly & Deliza Henny, 2023a).

Strategi investasi hijau dan kebijakan lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mendapat penilaian Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) sangat menentukan perbaikan kondisi iklim dan kestabilan usaha bagi kalangan industri pada era 4.0. Studi ini juga ingin mengeksplorasi bagaimana strategi investasi hijau dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan ketika dimoderasi oleh kebijakan pajak baik dalam pemberian insentif maupun kebijakan lainnya (Ekawati, 2023a).

Dunia saat ini semakin gencar dalam memerangi perubahan iklim dan mendorong investasi berkelanjutan. Salah satu instrumen yang dapat dimanfaatkan untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang berkomitmen terhadap lingkungan hidup adalah Indeks LQ45 *Low Carbon Leaders*. Indeks ini melacak kinerja saham perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki komitmen untuk mengurangi emisi karbon. Mari simak bagaimana performa indeks ini selama dua tahun terakhir, dari Desember 2021 hingga Desember 2023, melalui grafik berikut:



Gambar 1.2 Tren Indeks LQ45 *Low Carbon Leaders* selama Periode 2021-2023
 Sumber: Indonesia Stock Exchange Data Services Division (2023)

Gambar 1.2 menjelaskan Indeks LQ45 *Low Carbon Leaders* menunjukkan performa positif selama dua tahun terakhir. Dari Desember 2021 hingga Desember 2023, nilai indeks naik dari 145 menjadi 170. Kenaikan ini menunjukkan bahwa investasi di perusahaan-perusahaan yang berkomitmen terhadap emisi karbon rendah dapat memberikan keuntungan bagi investor (Indonesia Stock Exchange, 2023). Meskipun menunjukkan tren positif, pergerakan Indeks LQ45 *Low Carbon Leaders* tidak selalu mulus. Indeks mengalami kenaikan tertinggi pada periode Desember 2021 hingga Juni 2022, dengan kenaikan 25 poin. Namun, periode penurunan juga terjadi, terutama pada September 2022 hingga Maret 2023, dengan penurunan 15 poin (Indonesia Stock Exchange, 2023).

Secara keseluruhan, tren positif Indeks LQ45 *Low Carbon Leaders* menunjukkan bahwa investasi di perusahaan-perusahaan dengan komitmen terhadap emisi karbon rendah memiliki potensi keuntungan. Namun, investor perlu melakukan analisis lebih mendalam sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Faktor-faktor seperti fluktuasi nilai indeks dan faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi performa investasi perlu dipertimbangkan (Indonesia Stock Exchange, 2023).

Seperti yang dijelaskan sebelumnya, Indeks LQ45 *Low Carbon Leaders* menunjukkan potensi keuntungan bagi investor yang tertarik pada perusahaan-perusahaan dengan komitmen terhadap emisi karbon rendah. Namun, dalam memilih perusahaan-perusahaan tersebut, investor perlu melakukan analisis yang mempertimbangkan skor ESG (Abdul Aziz, 2022).

Penelitian menunjukkan bahwa strategi investasi hijau dapat dilakukan dengan menggunakan metode perhitungan skor ESG, baik secara terpisah (faktor lingkungan, faktor sosial, dan faktor tata kelola) maupun secara agregat atau kombinasi (ESG), yang pada intinya mengukur tingkat pelaporan informasi ESG suatu Perusahaan (Sadiq, Chavali, et al., 2023). Data lingkungan (*environmental*) yang digunakan mencakup emisi, air, limbah, energi, dan kebijakan operasional terkait dampak lingkungan (Abdul Aziz, 2022). Data sosial (*social*) digunakan untuk membangun hubungan sosial, terutama dengan karyawan, produk, dan dampak pada masyarakat (Sadiq, Chau, et al., 2023a). Sementara itu, data tata kelola (*governance*) dibangun dari informasi terkait struktur dan fungsi dewan direksi, keterlibatan politik perusahaan, dan kompensasi eksekutif (Lin et al., 2022).

Implementasi investasi yang mempertimbangkan faktor ESG telah dilakukan di berbagai negara, termasuk Indonesia. Kegiatan investasi perusahaan yang memperhitungkan faktor non-finansial, seperti lingkungan, sosial, dan tata kelola, memungkinkan penciptaan kondisi perusahaan yang lebih baik, transparan, dan objektif dalam mengoptimalkan keputusan investasi. Peningkatan kesadaran isu-isu lingkungan dan keberlanjutan telah menjadi sorotan utama dalam dunia bisnis global. Perusahaan-perusahaan, termasuk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, semakin menyadari urgensi untuk mengintegrasikan praktik bisnis yang ramah lingkungan. Salah satu strategi yang muncul sebagai respons terhadap tuntutan ini adalah adopsi strategi investasi hijau (Zhang, 2023).

Di pasar saham Indonesia, khususnya di indeks LQ-45, perusahaan-perusahaan dihadapkan pada tekanan untuk memasukkan elemen keberlanjutan ke