

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan perlu memperhatikan risiko keuangan untuk memastikan kelangsungan bisnis yang dimiliki. Pengelolaan risiko keuangan perusahaan, terutama dalam subsektor minyak, gas, dan batu bara semakin penting, seiring dengan kompleksitas dinamika industri ini. Risiko keuangan perusahaan merupakan potensi terjadinya kerugian finansial yang dapat berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan tersebut. Salah satu ukuran dari risiko keuangan adalah volatilitas harga saham (Benlemlih et al., 2018; Landi et al., 2022; Shakil, 2021). Dalam konteks ini, kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dapat memengaruhi risiko keuangan yang diukur dengan volatilitas harga saham perusahaan karena memiliki dampak signifikan terhadap kinerja dan reputasi perusahaan di mata investor (Sharfman & Fernando, 2008; Godfrey, 2005).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan aspek ESG dalam kebijakan dan operasionalnya dapat mengurangi risiko sistematis dan volatilitas harga saham (Lueg et al., 2019; Shakil, 2020). Namun, keberlanjutan dan dampak lingkungan dari industri ini menimbulkan pertanyaan kritis, tentang bagaimana risiko keuangan dapat dikelola sejalan dengan aktivitas industri ini yang memberikan dampak negatif pada lingkungan. Misalnya, industri minyak, gas, dan batu bara yang termasuk sektor energi, berkontribusi pada peningkatan emisi gas rumah kaca, sehingga

menyebabkan perubahan iklim, pemanasan global, dan pola cuaca yang tidak stabil. Sejalan dengan hal tersebut, data dari Climate Watch 2020 menunjukkan bahwa sektor energi menyumbang 75% dari emisi gas rumah kaca global. Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) dalam hasil publikasi yang berjudul ‘Inventarisasi Emisi GRK Sektor Energi’ juga menyatakan bahwa sektor energi menjadi kontributor utama gas rumah kaca di Indonesia, yakni sekitar 46,35%.

Meskipun perusahaan minyak, gas, dan batu bara memberikan dampak negatif pada lingkungan, sektor ini juga berperan penting terhadap keadaan ekonomi. Sektor ini termasuk dalam kategori utama yang memberikan kontribusi penting terhadap ekonomi negara-negara yang memiliki sumber daya tersebut. Pendapatan yang dihasilkan dari ekspor minyak, gas, dan batu bara dapat menjadi sumber pendapatan utama bagi negara-negara produsennya.



Sumber : Badan Pusat Statistik

Gambar 1. 1 Sektor usaha dengan kontribusi tertinggi pada PDB tahun 2022

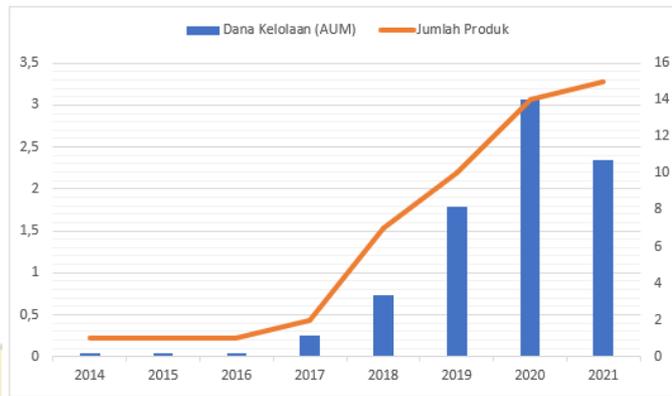
Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), perusahaan minyak, gas, dan batu bara, khususnya di sektor usaha pertambangan dan penggalian, memiliki kontribusi signifikan dalam meningkatkan kondisi ekonomi. Hal ini tercermin dalam data kontribusi sektor usaha terhadap Produk Domestik Bruto

(PDB) tahun 2022 di atas. Berdasarkan data tersebut, dapat diketahui bahwa sektor pertambangan dan penggalan menjadi kontributor PDB nomor empat tertinggi di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan minyak, gas, dan batu bara memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Selain membawa dampak positif terhadap perekonomian Indonesia, perusahaan minyak, gas, dan batu bara juga semakin menjadi sorotan oleh investor. Saat ini, investor tidak hanya mempertimbangkan kontribusi finansial saja, tetapi juga menyoroti tanggapan perusahaan terhadap isu lingkungan dan sosial. Penerapan konsep ESG adalah langkah strategis yang dapat membantu perusahaan menciptakan dampak positif terhadap lingkungan, masyarakat, dan kinerja perusahaan tersebut. ESG, atau *Environmental, Social, and Governance*, adalah faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dipertimbangkan oleh perusahaan saat mengelola operasional perusahaan dan oleh investor dalam melakukan investasi terkait dengan risiko, dampak dan peluangnya (International Finance Corporation, 2021). Penerapan konsep ESG menjadi relevan karena kelangsungan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan, melainkan juga tergantung pada faktor-faktor yang menjadi perhatian semua pemangku kepentingan (Triyani et al., 2020).

Saat ini ESG menjadi isu yang mengalami perkembangan pesat secara global, yang dipicu oleh kesadaran masyarakat akan isu lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan yang baik. Generasi Z dan milenial saat ini juga menjadikan ESG sebagai prioritas dalam mengambil keputusan investasi dan keputusan pembelian. Sekitar dua pertiga dari investor generasi Z dan milenial

menyatakan bahwa mereka sangat peduli dengan isu lingkungan dan sosial seperti emisi karbon dan keadilan sosial (Gelfand, 2022).



Sumber : Katadata

Gambar 1. 2 Nilai AUM investasi berbasis ESG di Indonesia

Peningkatan kesadaran investor terhadap faktor ESG juga dapat dilihat dari peningkatan AUM investasi berbasis ESG di Indonesia. AUM (*Asset Under Management*) adalah jumlah total investasi yang dikelola oleh manajer investasi dalam reksadana. AUM berfungsi sebagai indikator utama yang menunjukkan tingkat keberhasilan suatu reksadana. Dari ilustrasi di atas, terlihat adanya peningkatan signifikan jumlah AUM yang dikelola dalam investasi berbasis ESG. Pada tahun 2014, jumlahnya sekitar 38 miliar, sementara pada tahun 2021, angka tersebut meningkat secara substansial menjadi 2,3 triliun. Dengan meningkatnya jumlah AUM dalam investasi berbasis ESG, dapat disimpulkan bahwa kesadaran dan minat investor terhadap prinsip-prinsip yang *sustainable* telah mengalami pertumbuhan yang pesat di Indonesia.

Melihat kinerja ESG yang telah terbukti memberikan manfaat signifikan, maka pengambilan keputusan terkait ESG dengan melibatkan

dewan direksi perempuan dapat membawa perspektif unik karena setiap gender membawa karakteristik, pengalaman, dan pendekatan berpikir yang berbeda. Direktur perempuan di dalam dewan direksi bukan hanya menciptakan keputusan yang lebih beragam, tetapi juga menggambarkan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kesetaraan gender. Penelitian yang dilakukan Jiang et al. (2021) serta Orazalin dan Baydauletov (2020) menunjukkan bahwa direksi perempuan cenderung lebih aktif dalam mengambil keputusan terkait inisiatif ESG. Hal tersebut dapat meningkatkan kinerja ESG perusahaan dan juga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat mengurangi risiko keuangan perusahaan. Penelitian oleh Shakil (2021) menemukan bahwa keragaman gender dapat memoderasi hubungan negatif antara ESG dengan risiko keuangan. Hal tersebut menunjukkan bahwa keragaman gender memiliki potensi untuk memoderasi hubungan antara kinerja ESG dengan risiko keuangan perusahaan.

Skor ESG yang rendah dan terlibat dalam kontroversi ESG cenderung membuat perusahaan mendapatkan penilaian negatif dari investor. Kontroversi ESG adalah pemberitaan seputar isu ESG yang tidak diharapkan oleh perusahaan, seperti kegiatan yang meragukan dan skandal mengenai produk perusahaan yang muncul di media dan berpotensi merugikan perusahaan (Aouadi & Marsat, 2018). Dampak dari tanggapan investor mengenai kontroversi ESG tersebut dapat memengaruhi risiko perusahaan. Penelitian oleh Shakil (2021) menemukan bahwa kontroversi ESG memperkuat hubungan negatif antara ESG dengan risiko keuangan. Oleh karena itu,

kelalaian perusahaan dalam hal ESG dan keterlibatan dalam kontroversi ESG memperburuk kinerja ESG sehingga meningkatkan risiko keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa ESG *controversy* juga memiliki potensi untuk memoderasi hubungan antara kinerja esg dengan risiko keuangan perusahaan.

Peningkatan kinerja ESG juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan berukuran dan berskala operasional besar, memiliki kemampuan untuk lebih mudah terlibat dalam kegiatan ESG untuk memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungannya (Lerner & Fryxell, 1988). Keterlibatan perusahaan dalam kegiatan ESG dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, membuat perusahaan dapat meningkatkan kinerja ESG. Peningkatan kinerja ESG tersebut membuat perusahaan memiliki citra yang positif dimata para pemegang saham, sehingga hal ini dapat mengurangi risiko jatuhnya harga saham (Godfrey, 2005; Wu & Hu, 2019). Oleh karena itu, ukuran perusahaan dianggap dapat memperkuat hubungan negatif antara kinerja ESG dengan risiko keuangan perusahaan.

Berdasarkan literatur yang ditemukan, penelitian mengenai pengaruh ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap risiko keuangan masih sedikit dilakukan. Beberapa penelitian yang ada menunjukkan bahwa kinerja ESG yang baik akan mengurangi risiko perusahaan. Contohnya, Sassen et al. (2016) menemukan hubungan positif antara praktik ESG yang kuat dengan penurunan risiko keuangan. Shakil (2020, 2021) juga menyatakan bahwa implementasi ESG dapat membantu mengurangi risiko keuangan

perusahaan. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, Suttipun (2023) menemukan bahwa perusahaan dengan komitmen ESG yang kuat cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih rendah. Namun, penelitian oleh Landi et al. (2022) serta Qorib dan Dwi Mulyani (2024) tidak menemukan pengaruh dari kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan terhadap risiko keuangan perusahaan, serta penelitian yang dilakukan Hassel et al. (2005) menemukan bahwa kinerja lingkungan meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, dibutuhkan penelitian lebih lanjut untuk memahami dengan lebih baik implikasi dari hubungan antara ESG dan risiko keuangan.

Penelitian ini menggunakan *board gender diversity* (BGD), ESG *controversy*, dan *firm size* sebagai variabel moderasi. Penelitian sebelumnya oleh Shakil (2021) menunjukkan bahwa BGD dan ESG *controversy* memberikan efek moderasi terhadap hubungan antara kinerja ESG dengan risiko perusahaan. Meskipun demikian, penelitian mengenai pengaruh moderasi BGD masih sedikit ditemukan, dan lebih banyak ditemukan penelitian mengenai pengaruh keberagaman gender secara langsung, seperti terhadap *disclosure* ESG, *firm risk* dan *firm performance* (M. I. Jizi & Nehme, 2017; Perryman et al., 2016; Wasiuzzaman & Wan Mohammad, 2020). Penelitian lain mengenai ESG *controversy* yang dilakukan oleh Shakil et al. (2021) menemukan efek moderasi dari ESG *controversy* terhadap hubungan antara BGD dengan kinerja ESG. Sementara itu, penelitian mengenai moderasi *firm size* oleh Shakil (2020) menunjukkan bahwa *firm size* memoderasi hubungan antara ESG dengan volatilitas harga saham. Penelitian lain mengenai

peran moderasi *firm size* oleh Lin et al. (2019) dan Sánchez-Infante Hernández et al. (2020) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memoderasi hubungan antara antara *corporate social responsibility*, *green innovation strategy* dengan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, perlu dilakukan penelitian mengenai BGD, *ESG controversy*, dan *firm size* yang dijadikan variabel moderasi untuk memberikan bukti tambahan mengenai peran ketiga variabel ini dalam hubungan antara kinerja ESG dengan risiko keuangan perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki variabel kontrol yaitu leverage. Penggunaan leverage dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol dilatarbelakangi oleh penelitian serupa sebelumnya (Benlemlih et al., 2018; Sassen et al., 2016; Shakil, 2020, 2021). Leverage berpotensi memengaruhi tingkat risiko perusahaan ketika perusahaan memiliki leverage yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa leverage yang tinggi menyebabkan risiko perusahaan meningkat (Benlemlih et al., 2018; Mishra & Modi, 2013).

Pada penelitian ini, objek yang diteliti adalah perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, perusahaan minyak, gas, dan batu bara memiliki dampak negatif terhadap lingkungan serta dampak ekonomi yang signifikan bagi negara produsennya. Hal ini membuat investor semakin memperhatikan kinerja ESG dari perusahaan di industri ini. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh kinerja ESG terhadap risiko keuangan perusahaan dengan moderasi dari BGD,

ESG *controversy*, dan *firm size* pada perusahaan minyak, gas, dan batu bara di Indonesia menarik untuk diteliti.

Berdasarkan latar belakang sebelumnya, maka penelitian dilakukan pada perusahaan minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2022. Tujuan penelitian ini untuk menyelidiki pengaruh kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap risiko keuangan perusahaan, dengan mempertimbangkan peran moderasi dari *board gender diversity* (BGD), ESG *controversy*, dan ukuran perusahaan (*firm size*). Sehingga, penelitian ini berjudul **“Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, And Governance* (ESG) terhadap Risiko Keuangan Dimoderasi Oleh *Board gender diversity*, ESG *Controversy*, dan *Firm Size*”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah *board gender diversity* (BGD) dapat memoderasi hubungan antara kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah ESG *controversy* dapat memoderasi hubungan antara kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI ?

4. Apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara kinerja *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI ?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) terhadap risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI.
2. Untuk melihat apakah *board gender diversity* (BGD) dapat memoderasi hubungan antara kinerja *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI.
3. Untuk melihat apakah ESG *controversy* dapat memoderasi hubungan antara kinerja *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI.
4. Untuk melihat apakah *firm size* dapat memoderasi hubungan antara kinerja *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan pada perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan perusahaan dapat mempertimbangkan partisipasi perempuan dalam proses pengambilan keputusan, sehingga diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

2. Bagi akademisi

Untuk menambah literatur keuangan terutama yang berkaitan dengan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan perusahaan serta pengaruh moderasi *board gender diversity* (BGD), ESG *controversy*, dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap ESG dan risiko keuangan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada para investor agar dapat berinvestasi pada perusahaan dengan mempertimbangkan kinerja ESG dari perusahaan tersebut.

4. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi literatur review dalam penelitian sejenis di masa yang akan datang.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2015-2022. Penelitian berfokus pada hubungan kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan dan melihat apakah *board gender diversity*,

ESG *controversy*, dan *firm size* dapat memoderasi hubungan kinerja *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) dengan risiko keuangan perusahaan. Penelitian ini juga memiliki variabel kontrol, yaitu leverage.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bagian ini menjabarkan konsep dasar yang terdiri atas latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN LITERATUR

Bagian ini berisi landasan teori yang relevan dengan penelitian, berasal dari penelitian terdahulu, literatur-literatur yang tersedia dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bagian ini berisi desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini berisi hasil dari penelitian dan pembahasan mengenai analisis pengaruh kinerja *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) terhadap risiko keuangan perusahaan energi subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di BEI periode 2015-2022 serta efek moderasi dari *board gender diversity*, *ESG controversy*, dan *firm size*.

BAB V PENUTUP

Bagian ini berisi kesimpulan hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan dan saran yang diberikan kepada peneliti berikutnya.

