

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perubahan iklim dan degradasi lingkungan menegaskan keterbatasan sumber daya alam sebagai tantangan global yang mendesak. Laporan *Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)* menegaskan bahwa kenaikan suhu bumi serta akumulasi gas rumah kaca terutama dipicu oleh aktivitas ekonomi manusia. Kondisi tersebut menuntut adanya aksi kolektif dalam menekan emisi melalui implementasi. Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs), khususnya pada tujuan *Climate Action*.

Di Indonesia, komitmen tersebut diperkuat melalui Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2022 serta kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 (POJK, 2017). Pergeseran orientasi dari sekadar mengejar keuntungan finansial menuju pembangunan berkelanjutan semakin relevan karena perubahan iklim berpotensi mengancam keberlangsungan kehidupan di masa depan. Fenomena pemanasan global yang ditandai oleh meningkatnya konsentrasi gas rumah kaca di atmosfer menjadi sorotan utama dalam isu ini (Ruangenergi.com).

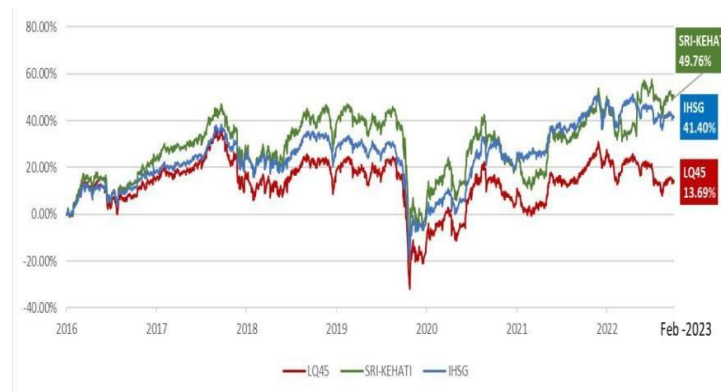
Sorotan utama tersebut sejalan dengan meningkatnya perhatian global terhadap isu keberlanjutan dalam satu dekade terakhir, terutama akibat risiko perubahan iklim yang berdampak pada ekonomi, sosial, dan ekosistem. IPCC memperkirakan bahwa untuk mencapai target *net-zero emission* pada 2050, dunia perlu memangkas emisi karbon hingga 43% pada 2030. Dalam konteks

ini, investasi hijau (*green investment*) menjadi instrumen strategis dalam transisi menuju ekonomi rendah karbon. Investasi ini mencakup pembiayaan energi terbarukan, infrastruktur ramah lingkungan, teknologi efisiensi energi, serta aktivitas bisnis berkelanjutan yang tidak hanya berorientasi pada profit, tetapi juga mengurangi dampak ekologis (Liu & Li, 2024). Tren global pun memperlihatkan peningkatan signifikan pada penerbitan instrumen keuangan hijau, seperti *green bonds* dan *sustainability-linked bonds*, yang pada 2022 secara global mencapai lebih dari USD 858 miliar, menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap instrumen berbasis keberlanjutan.

Meningkatnya kepercayaan investor terhadap instrumen berbasis keberlanjutan tersebut menjadi penting karena di tingkat nasional Indonesia menghadapi tantangan besar sebagai salah satu penghasil emisi gas rumah kaca tertinggi di dunia. Data *Climate Watch* mencatat bahwa pada 2021 emisi Indonesia mencapai lebih dari 619 juta ton CO₂e, dengan kontribusi terbesar berasal dari sektor energi (47%) serta penggunaan lahan dan kehutanan (31%). Untuk menjawab tantangan tersebut, OJK meluncurkan *Indonesia Taxonomy for Sustainable Finance* (TKBI) sebagai pedoman klasifikasi aktivitas hijau yang layak memperoleh pembiayaan. Sementara itu, laporan OJK (2024) menunjukkan bahwa nilai penerbitan obligasi hijau di Indonesia pada 2023 baru mencapai sekitar USD 2,1 miliar, jauh lebih kecil dibandingkan kebutuhan pendanaan transisi energi nasional yang diperkirakan mencapai USD 20–25 miliar per tahun hingga 2030 (OJK, 2025).

Kebutuhan investasi yang besar tersebut menegaskan bahwa, selain regulasi, mekanisme pasar juga memiliki peran penting dalam mendorong pembiayaan berkelanjutan. Salah satu instrumen pasar yang menonjol adalah Indeks SRI-KEHATI, hasil kolaborasi antara Bursa Efek Indonesia dan Yayasan KEHATI, yang berlandaskan pada prinsip *Environmental, Social, And Governance (ESG)* dalam menilai kinerja keberlanjutan perusahaan. (KEHATI, n.d.). Sehingga dapat menjadi contoh penting dalam menilai bagaimana penerapan green investment dan CSR berdampak terhadap kinerja keuangan maupun kinerja berkelanjutan. Selain itu, indeks ini berfungsi sebagai *benchmark* bagi investor yang ingin menanamkan modal pada perusahaan berkomitmen keberlanjutan sekaligus mendorong praktik bisnis ramah lingkungan di Indonesia. Sejak diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia bersama Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI) pada tahun 2009, SRI-KEHATI telah menjadi instrumen penting dalam menilai sejauh mana strategi keberlanjutan perusahaan diterapkan secara terukur dan transparan (Wijaya et al., 2019).

Performa indeks ini dapat dilihat pada Gambar 1.1 yang menunjukkan perbandingan kinerja SRI-KEHATI dengan indeks saham lain seperti IDX30 dan LQ45. Grafik tersebut menggambarkan bahwa secara konsisten SRI-KEHATI memiliki tren pertumbuhan yang lebih baik, mencerminkan meningkatnya perhatian investor terhadap perusahaan yang berkomitmen pada prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG).



Gambar 1.1 Performa Indeks SRI-KEHATI, IDX 30 dan LQ45

Sumber: kehati.or.id

Gambar 1.1 di atas menunjukkan perbandingan kinerja Indeks SRI-KEHATI, IHSG, dan LQ45 pada periode tahun 2016 hingga Februari 2023. Garis hijau menggambarkan Indeks SRI-KEHATI, biru menunjukkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan merah menunjukkan Indeks LQ45. Dari grafik tersebut terlihat bahwa selama periode pengamatan, SRI-KEHATI secara konsisten memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan IHSG dan LQ45. Hingga Februari 2023, SRI-KEHATI mencatatkan pertumbuhan sebesar 49,76%, lebih tinggi dibandingkan IHSG sebesar 41,40% dan LQ45 yang hanya tumbuh 13,69%.

Kinerja positif SRI-KEHATI ini mencerminkan bahwa perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial (ESG) mampu memberikan imbal hasil (*return*) yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang hanya berfokus pada profit finansial jangka pendek. Selain itu, grafik juga menunjukkan bahwa meskipun sempat mengalami penurunan tajam pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19, SRI-KEHATI mampu pulih lebih cepat

dibandingkan dua indeks lainnya. Hal ini menunjukkan resiliensi (daya tahan) perusahaan berorientasi lingkungan dan sosial terhadap guncangan ekonomi. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa investasi hijau (*Green Investment*) dan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility (CSR)* bukan hanya memberikan dampak sosial dan lingkungan yang positif, tetapi juga dapat meningkatkan kinerja keuangan serta nilai perusahaan.

Kinerja yang superior tersebut mengindikasikan bahwa investasi pada perusahaan dengan praktik tanggung jawab sosial dan lingkungan yang baik (*Green investment* dan *CSR*) tidak hanya memberikan manfaat sosial dan ekologis, tetapi juga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, fenomena ini menjadi dasar penting bagi peneliti untuk meneliti pengaruh *Green investment* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel mediasi, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI periode 2019–2024 (Kehati, 2021).

Penerapan prinsip penilaian yang terukur dan transparan tersebut tercermin dalam Indeks SRI-KEHATI, yang merupakan salah satu indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang menilai perusahaan-perusahaan dengan orientasi pada kepedulian terhadap lingkungan, sosial, kemanusiaan, serta pelestarian keanekaragaman hayati. Indeks ini dibentuk oleh Bursa Efek Indonesia bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia pada 8 Juni 2009 (Lindananty & Soedarman, 2015) dan memiliki prinsip penilaian yang sejalan dengan konsep tanggung jawab sosial perusahaan. Indeks SRI-KEHATI terdiri

dari 25 perusahaan yang dinilai memiliki perhatian tinggi terhadap aspek lingkungan, sosial, dan kemanusiaan, dengan komposisi yang dievaluasi dan diumumkan dua kali setiap tahun pada bulan April dan Oktober. Perubahan komposisi perusahaan dalam indeks dimungkinkan terjadi pada setiap periode pengumuman. (Indahyanti & Wijaya, 2014) menekankan bahwa salah satu tujuan pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi yang relevan bagi pengguna laporan, sementara (Carnevale et al., 2012) menambahkan bahwa informasi akuntansi memiliki nilai apabila mampu memengaruhi nilai pasar ekuitas.

Kemampuan informasi akuntansi dalam memengaruhi nilai pasar ekuitas tersebut tercermin melalui Indeks SRI-KEHATI, yang menampilkan perusahaan dengan kinerja keberlanjutan relatif lebih baik dibandingkan emiten lain di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Ika Sari et al., 2024) Kehadiran SRI-KEHATI mendorong perusahaan untuk memperkuat pengungkapan CSR sekaligus meningkatkan *green investment* guna menarik kepercayaan investor (Rini, n.d.). Namun, dalam praktiknya masih terdapat disparitas sebagian perusahaan menunjukkan hubungan positif antara praktik berkelanjutan dan profitabilitas, sementara sebagian lain menghadapi kendala seperti keterbatasan pendanaan, lemahnya sistem pelaporan, hingga kecenderungan menjadikan CSR sekadar alat reputasi (Mu & Lee, 2023).

Kecenderungan menjadikan CSR sekadar alat reputasi tersebut semakin diperkuat oleh kondisi di Indonesia, di mana Standar Akuntansi Keuangan (SAK) belum mewajibkan pengungkapan informasi sosial, sehingga praktiknya banyak perusahaan hanya melakukannya secara sukarela. Namun, secara implisit PSAK

No. 1 (revisi 2009) paragraf 12 mendorong adanya pengungkapan tanggung jawab sosial, yang kemudian dipertegas melalui Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan perusahaan, khususnya di sektor tertentu, untuk melaksanakan dan melaporkan aktivitas tanggung jawab sosialnya (IAI, 2009; Undang-Undang RI, 2007). Regulasi ini sejalan dengan komitmen Bursa Efek Indonesia dalam mendukung Tujuan Pembangunan Berkelanjutan PBB melalui peluncuran Indeks SRI- KEHATI. Indeks ini bahkan sempat menunjukkan kinerja yang lebih unggul dibandingkan IHSG dan LQ45 (Leo Handoko & Michaela, 2021).

Keunggulan kinerja tersebut juga tercermin dari keragaman sektor perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI, mencakup bidang manufaktur, energi, perbankan, hingga barang konsumsi. Masing-masing sektor memiliki fokus yang berbeda dalam penerapan *green investment* dan CSR. Misalnya, sektor energi lebih menitikberatkan pada efisiensi energi dan pengendalian emisi, sementara sektor manufaktur lebih banyak berfokus pada pengelolaan limbah serta inovasi hijau untuk meningkatkan keberlanjutan operasionalnya.

Pengembangan industri yang berwawasan lingkungan kini menjadi tren global yang semakin kuat. Indonesia sendiri dipandang menarik bagi investor yang tertarik pada investasi hijau karena memiliki kekayaan sumber daya alam yang melimpah. Perusahaan yang konsisten menerapkan prinsip-prinsip ESG dan *green investment* diyakini akan mampu bertumbuh lebih baik sekaligus menarik minat investor dalam jangka panjang (Hilery Br Ginting et al., 2024).

Peningkatan minat investor terhadap investasi hijau pada akhirnya akan memberikan keuntungan tidak hanya bagi perusahaan melalui peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga mendukung pertumbuhan perekonomian nasional di masa depan. Perbedaan antar sektor tersebut berpotensi memengaruhi sejauh mana efektivitas investasi hijau dan implementasi CSR berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, sehingga analisis terhadap perusahaan konstituen SRI-KEHATI perlu mempertimbangkan karakteristik sektoral sebagai faktor penting dalam pengujian (Indriastuti & Chariri, 2021). Dengan demikian, perusahaan SRI-KEHATI menjadi objek penelitian yang tepat untuk mengkaji pengaruh green investment terhadap kinerja keuangan, sekaligus mengevaluasi peran CSR sebagai variabel mediasi. Pendekatan yang berfokus pada sektor dan karakteristik perusahaan memungkinkan pemahaman lebih mendalam mengenai variasi dampak investasi hijau dan CSR, serta memberikan landasan empiris yang kuat bagi pengambilan keputusan strategis perusahaan maupun investor di Indonesia (Gunawan, 2022)

Landasan empiris tersebut juga tercermin dalam fenomena di Indonesia, di mana pasar modal mulai menunjukkan perhatian lebih besar terhadap keberlanjutan melalui peluncuran Indeks SRI-KEHATI oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini ditujukan untuk menilai perusahaan-perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnis dan investasi dengan memperhatikan aspek lingkungan, sosial, kemanusiaan, serta pelestarian keanekaragaman hayati, yang sejalan dengan prinsip tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Dukungan pemerintah terhadap CSR juga terlihat dari hadirnya Undang-Undang No. 40

Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan perusahaan, khususnya di sektor sumber daya alam, untuk melaksanakan sekaligus melaporkan kegiatan CSR. Selaras dengan regulasi tersebut, BEI bersama Yayasan Keanekaragaman Hayati meluncurkan Indeks SRI-KEHATI sebagai instrumen untuk menilai komitmen perusahaan terhadap aspek sosial dan lingkungan. Respon pasar atas keberadaan indeks maupun informasi terkait dapat diamati melalui fluktuasi harga saham dan volume perdagangan saham (Wijaya et al., 2019).

Fluktuasi volume perdagangan tersebut menggambarkan ekspektasi investor terhadap informasi baru (Beaver, 2021) sedangkan perubahan harga saham mencerminkan dampak informasi terhadap sentimen pasar secara menyeluruh (Wijaya et al., 2019). Perusahaan yang mengedepankan praktik ramah lingkungan diyakini mampu memberikan imbal hasil yang lebih berkelanjutan bagi investor. Kinerja Indeks SRI-KEHATI pada periode 2017–2020 menunjukkan performa yang secara konsisten lebih baik dibandingkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Sebagai hasil kerja sama antara BEI dan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia, indeks SRI-KEHATI menggunakan prinsip keberlanjutan, tata kelola yang baik, serta kepedulian lingkungan sebagai tolok ukur penilaian perusahaan. Prinsip keberlanjutan tersebut semakin relevan seiring dengan adanya tekanan global menuju ekonomi rendah karbon, penerapan regulasi nasional seperti TKBI, serta berkembangnya instrumen pasar berkelanjutan seperti SRI-KEHATI, yang menegaskan urgensi untuk mengkaji secara empiris bagaimana *green investment* dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Nuurhasanat & Haq, 2024).

Peran CSR sebagai mediator penting untuk ditelaah karena CSR menjadi strategi perusahaan dalam mengkomunikasikan dan mengimplementasikan praktik keberlanjutan (Mu & Lee, 2023). Penelitian semacam ini tidak hanya memperkaya literatur akademik, tetapi juga memberikan bukti praktis bagi regulator, investor, maupun pelaku bisnis mengenai efektivitas *green investment* dalam menciptakan nilai ekonomi sekaligus menjaga keberlanjutan lingkungan (Erlangga et al., 2021).

Upaya menjaga keberlanjutan lingkungan tersebut tidak dapat dilihat hanya dari satu sisi, melainkan sebagai suatu sistem yang saling terhubung antara pendanaan, investasi, pelaporan, dan pengungkapan dalam pendekatan keberlanjutan perusahaan (Y. Zhang & Berhe, 2022). Dalam konteks ini, *green financing* berperan sebagai sumber modal utama melalui instrumen seperti *green bonds* dan kredit hijau yang mendanai proyek- proyek ramah lingkungan (Y. Zhang & Berhe, 2022).

Dana yang diperoleh melalui pembiayaan hijau tersebut kemudian dialokasikan untuk *green investment*, yaitu investasi pada kegiatan berorientasi lingkungan yang bertujuan menekan emisi serta mendukung efisiensi energi (Ronaldo, 2022). Selanjutnya, efektivitas dari investasi hijau ini diukur melalui praktik *green accounting* yang berfungsi menilai dampak lingkungan dan ekonomi secara transparan dan terukur (Qian, 2017). Hasil dari pengukuran tersebut dikomunikasikan kepada publik melalui pengungkapan CSR atau *sustainability report* sebagai bentuk pertanggungjawaban dan legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan (Ye & Dela, 2023). Dengan demikian,

CSR berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara *green investment* dan kinerja keuangan, karena melalui pelaporan keberlanjutan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor, reputasi, serta loyalitas konsumen (Ye & Dela, 2023).

Peningkatan kepercayaan investor, reputasi, serta loyalitas konsumen tersebut menjadi alasan penting untuk meneliti lebih lanjut, karena meskipun konsep ini telah banyak diterapkan, hasil penelitian empiris mengenai pengaruh *green investment* terhadap kinerja keuangan melalui CSR masih menunjukkan temuan yang beragam. Oleh karena itu, diperlukan kajian lebih mendalam dalam konteks Indonesia, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024 (Hasanah & Paramita, 2025). Perusahaan yang masuk dalam indeks ini berupaya menegaskan komitmen terhadap keberlanjutan dengan menyeimbangkan aspek sosial, lingkungan, dan profitabilitas (Hasanah & Paramita, 2025). Meski demikian, sebagian perusahaan masih menjalankan program keberlanjutan sebatas kepatuhan administratif tanpa integrasi penuh ke dalam strategi bisnis (Xaviera & Rahman, 2024). Hal tersebut menciptakan kesenjangan antara investasi hijau dengan dampak nyata terhadap kinerja keuangan berkelanjutan (Juanda & Yumna, n.d.).

Kinerja keuangan berkelanjutan inilah yang menjadi salah satu tujuan utama dari praktik *green investment*, yang dapat dipahami sebagai bentuk investasi berfokus pada kegiatan usaha ramah lingkungan, seperti penggunaan energi terbarukan, efisiensi sumber daya, dan pengelolaan limbah yang berkelanjutan. Investasi hijau ini tidak hanya bertujuan untuk menciptakan keuntungan finansial,

tetapi juga mendukung keberlanjutan lingkungan dan sosial dalam jangka panjang (Aulia & Savitri, 2025). *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan wujud tanggung jawab sosial perusahaan terhadap seluruh pemangku kepentingan melalui kegiatan yang berorientasi pada keberlanjutan, meliputi aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Ye & Dela, 2023b). Kinerja keuangan merupakan gambaran pencapaian perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjaga stabilitas keuangan. Pengukuran kinerja keuangan umumnya menggunakan indikator profitabilitas, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, serta rasio keuangan lainnya (Sobik & Adam, 2022). Dengan demikian, keterkaitan antara *green investment*, CSR, dan kinerja keuangan menjadi penting untuk diteliti karena menunjukkan bagaimana praktik investasi hijau dapat meningkatkan tanggung jawab sosial sekaligus mendukung kinerja ekonomi perusahaan.

Kinerja ekonomi perusahaan tersebut dapat diperkuat melalui dukungan pembiayaan kegiatan hijau, di mana *green financing* berperan penting karena mengarahkan pendanaan pada sektor-sektor seperti energi terbarukan, efisiensi energi, transportasi hijau, dan pengelolaan limbah (Ronaldo, 2022). Prinsip dasar pembiayaan hijau ini menekankan keseimbangan antara keuntungan ekonomi dan tanggung jawab ekologis dalam keputusan investasi (Y. Zhang & Berhe, 2022). Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menginisiasi kebijakan melalui *Sustainable Finance Roadmap* dan *Indonesia Taxonomy for Sustainable Finance* untuk memperkuat praktik pembiayaan hijau (OJK, 2025). Namun, realisasi pendanaan masih jauh di bawah kebutuhan investasi transisi energi yang diperkirakan mencapai USD 20–25 miliar per tahun hingga 2030 (ADB, 2022).

Kebutuhan investasi transisi energi yang besar tersebut menegaskan pentingnya penerapan praktik keberlanjutan lainnya, seperti *green accounting*, yang menjadi elemen penting dalam ekosistem keberlanjutan karena mengintegrasikan biaya dan manfaat lingkungan ke dalam laporan keuangan, seperti aktivitas pengendalian polusi, konservasi energi, dan efisiensi sumber daya. Pendekatan ini membantu perusahaan menilai dampak lingkungan secara finansial dan transparan (Lako, 2018). Selain itu, penerapan *green accounting* memungkinkan akuntabilitas yang lebih tinggi dalam pelaporan kinerja keberlanjutan (Qian, 2017). Pendekatan ini bertujuan agar laporan keuangan tidak hanya menggambarkan profitabilitas jangka pendek, tetapi juga memperlihatkan kinerja keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Bebbington & Unerman, 2020). Meski demikian, temuan empiris di Indonesia menunjukkan bahwa *green accounting* masih dianggap sebagai beban operasional, bukan investasi strategis, sehingga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan SRI-KEHATI (Putra & Airawaty, 2024).

Dampak negatif terhadap kinerja keuangan tersebut menunjukkan bahwa dukungan strategi lain, seperti *green investment*, menjadi krusial, karena strategi ini berfokus pada kegiatan yang mengurangi risiko lingkungan sekaligus meningkatkan daya saing jangka panjang Perusahaan Ye et al. (2023). Selain memberikan nilai ekonomi, investasi hijau juga berkontribusi terhadap pembentukan citra positif, memperkuat reputasi, dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (G. Zhang et al., 2023).

Kinerja keuangan sendiri dipandang sebagai indikator utama untuk menilai keberhasilan operasional perusahaan (Lai & Wong, 2013). Informasi keuangan banyak digunakan oleh manajemen dan investor sebagai dasar pengambilan keputusan, termasuk dalam menentukan arah investasi berkelanjutan (Benabou, 2010). Melalui laporan keuangan dan laporan keberlanjutan, investor dapat menilai prospek serta memprediksi imbal hasil atas modal yang ditanamkan hal ini sejalan dengan temuan (Martin & Moser, 2016) yang menunjukkan bahwa pengungkapan manajer atas investasi hijau memengaruhi reaksi investor dan harga saham. Semakin baik kinerja keuangan, semakin besar pula peluang investor untuk menyalurkan modal, sehingga memberi dampak positif pada keberlanjutan (Benabou, 2010).

Dampak positif pada keberlanjutan tersebut sejalan dengan meningkatnya peran *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai salah satu aspek penting dalam strategi keberlanjutan perusahaan. CSR tidak hanya dipandang sebagai bentuk kegiatan filantropi, melainkan sebagai wujud nyata komitmen perusahaan dalam mengelola dampak sosial dan lingkungannya. Perusahaan yang mengimplementasikan CSR secara konsisten cenderung memperoleh legitimasi dari masyarakat, membangun loyalitas pelanggan, serta memperluas akses terhadap sumber pendanaan. Lebih jauh, beberapa penelitian menegaskan bahwa CSR mampu memperkuat keterkaitan antara praktik ramah lingkungan dengan peningkatan kinerja keuangan Perusahaan (Indriastuti & Chariri, 2021).

Sejumlah penelitian menunjukkan adanya keterkaitan positif antara *corporate social responsibility (CSR)* dengan kinerja keuangan perusahaan. CSR

mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan *financial performance*. Hal ini memperkuat pandangan bahwa CSR bukan hanya sekadar aktivitas filantropi, melainkan bagian integral dari strategi keberlanjutan perusahaan (Trian Fisman Adisaputra et al., 2023). Melalui CSR, perusahaan berkomitmen untuk bertanggung jawab atas dampak sosial dan lingkungan, sekaligus memperoleh legitimasi dari masyarakat, memperkuat loyalitas pelanggan, serta memperluas akses terhadap modal (Khodijah & Huda, 2024). Bahkan, penelitian. (Indriastuti & Chariri, 2021) menekankan bahwa CSR dapat mempererat hubungan antara praktik ramah lingkungan dengan peningkatan kinerja keuangan.

Peningkatan kinerja keuangan tersebut sejalan dengan kontribusi *green investment* dan CSR dalam mendukung penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance (ESG)* yang digunakan untuk menilai tata kelola perusahaan secara berkelanjutan dan etis. Dengan penerapan ESG, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan publik serta loyalitas konsumen terhadap produk yang dihasilkan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Meningkatnya perhatian investor global terhadap isu lingkungan dan sosial juga mendorong munculnya konsep ESG sebagai indikator penilaian kinerja perusahaan. Saat ini, banyak lembaga keuangan internasional dan pasar modal yang mulai menjadikan aspek ESG sebagai syarat dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menegaskan bahwa integrasi antara *green investment*, CSR, dan kinerja keuangan bukan lagi sekadar pilihan, tetapi sudah menjadi kebutuhan dalam menjaga keberlangsungan bisnis.

Keberlangsungan bisnis tersebut diperkuat oleh temuan beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan pentingnya *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai mekanisme mediasi dalam hubungan antara praktik keberlanjutan dengan kinerja perusahaan. (Ye & Dela, 2023). menemukan bahwa *green investment* dan *green financing* berpengaruh signifikan terhadap kinerja bisnis berkelanjutan industri kimia asing di Indonesia dengan CSR sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan tersebut. Hasil serupa ditunjukkan oleh (Y. Zhang & Berhe, 2022) yang meneliti perusahaan tekstil Tiongkok di Ethiopia, di mana *green investment* dan *green marketing* berpengaruh terhadap kinerja bisnis melalui peran mediasi CSR.

Peran mediasi CSR tersebut juga ditegaskan dalam penelitian oleh (Alay et al., 2024) di Turki, yang menemukan bahwa *green business ethics* dan *green financing* mampu meningkatkan kinerja bisnis berkelanjutan ketika dimediasi oleh CSR. Sementara itu, studi di Indonesia oleh (Aulia & Savitri, 2025) menunjukkan CSR berperan sebagai mediasi dalam hubungan *green financing* terhadap biaya lingkungan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja bisnis berkelanjutan. Temuan-temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa CSR tidak hanya berfungsi sebagai faktor eksternal (moderasi), tetapi juga sebagai mekanisme internal (mediasi) yang menjembatani strategi investasi hijau menuju pencapaian kinerja keuangan dan keberlanjutan perusahaan.

Pandangan mengenai peran mediasi CSR ini sejalan dengan temuan (Pham et al. 2023) yang menekankan bahwa *CSR disclosure* dapat menjadi saluran penting bagi perusahaan dalam mentransformasi praktik *green investment*

menjadi nilai ekonomi. Bahkan, CSR berperan sebagai mekanisme strategis yang menghubungkan praktik keberlanjutan dengan peningkatan nilai perusahaan (Jitmaneeroj, 2016). Namun, studi ini masih terbatas jumlahnya, terutama dalam konteks Indonesia, karena sebagian besar penelitian lain lebih menekankan CSR sebagai variabel moderasi (Sobik, 2023).

Penelitian lain menunjukkan bahwa CSR dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara praktik keberlanjutan dan kinerja keuangan (X. Li & Yang, 2022). Dengan demikian, literatur terdahulu memberi landasan bahwa penggunaan CSR sebagai mediasi relevan untuk diuji lebih lanjut, khususnya di Indonesia, guna memperkaya bukti empiris terkait hubungan *green investment*, *green financing*, dan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu, mayoritas studi lebih banyak menempatkan CSR sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh *green investment* terhadap kinerja keuangan perusahaan (Sobik, 2023). Selain itu, penelitian lain juga menunjukkan bahwa CSR dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara praktik keberlanjutan dan kinerja keuangan (X. Li & Yang, 2022). Namun, pendekatan tersebut belum sepenuhnya menjelaskan mekanisme internal bagaimana *green investment* dapat diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Mekanisme internal tersebut mulai dijelaskan oleh beberapa penelitian terbaru yang menyoroti peran penting CSR sebagai variabel mediasi. Misalnya, (Ye & Dela, 2023) menemukan bahwa *green investment* dan *green financing* berpengaruh terhadap kinerja bisnis berkelanjutan pada industri kimia asing di

Indonesia melalui CSR. Selain itu, (Y. Zhang & Berhe, 2022) juga menunjukkan bahwa *green investment* dan *green marketing* memengaruhi kinerja bisnis perusahaan tekstil Tiongkok di Ethiopia melalui peran mediasi CSR. Selanjutnya, penelitian (Alay et al., 2024) di Turki menegaskan bahwa *green ethics* dan *green financing* dapat meningkatkan kinerja bisnis berkelanjutan dengan CSR sebagai perantara, sedangkan penelitian di Indonesia oleh (Aulia & Savitri, 2025) juga membuktikan bahwa CSR berperan sebagai mediasi antara *green financing* dan biaya lingkungan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap keberlanjutan kinerja bisnis.

Jumlah penelitian yang menggunakan CSR sebagai variabel mediasi masih relatif terbatas dibandingkan studi yang menempatkan CSR sebagai variabel moderasi, khususnya dalam konteks Indonesia (Putra & Airawaty, 2025). Sebagian besar studi terdahulu juga dilakukan di negara maju atau berkembang lain seperti Vietnam (Nguyen, 2023) serta Thailand (Jitmaneroj, 2016) yang memiliki struktur regulasi dan dinamika industri berbeda dari Indonesia.

Perbedaan struktur regulasi dan dinamika industri dibandingkan Indonesia menyebabkan bukti empiris mengenai peran CSR dalam memediasi *green investment* terhadap peningkatan kinerja keuangan pada konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia masih belum memadai. Padahal, Indonesia sebagai salah satu negara dengan tingkat emisi tinggi, sekaligus memiliki komitmen terhadap pembangunan berkelanjutan sangat membutuhkan pembuktian empiris yang relevan, melalui perusahaan yang masuk dalam Indeks SRI- KEHATI, secara khusus dipilih karena dianggap memiliki komitmen terhadap keberlanjutan.

Komitmen terhadap keberlanjutan inilah yang menjadi dasar penting dalam mengidentifikasi adanya *research gap*, berupa keterbatasan penelitian yang secara khusus menguji CSR sebagai mediasi dalam hubungan *green investment* terhadap kinerja keuangan perusahaan, minimnya bukti empiris dalam konteks Indonesia, serta belum adanya studi komprehensif yang mengintegrasikan *green investment*, CSR, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di indeks keberlanjutan seperti SRI-KEHATI.

Kondisi ini membuka ruang penelitian lebih lanjut untuk memperkuat bukti empiris dengan menempatkan CSR sebagai variabel mediasi dalam hubungan *green investment* terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga hasil penelitian tidak hanya dapat memperkaya literatur akademik tetapi juga memberikan implikasi praktis bagi perusahaan di Indonesia dalam merancang strategi keberlanjutan yang lebih efektif.

Strategi keberlanjutan yang lebih efektif ini menjadi semakin penting untuk dikaji, karena isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan semakin menjadi perhatian utama dalam dinamika bisnis global dan nasional (Ye & Dela, 2023). Di tengah meningkatnya tekanan dari investor, regulator, dan masyarakat, perusahaan dituntut tidak hanya menghasilkan profit, tetapi juga menunjukkan komitmen terhadap praktik berkelanjutan melalui *green investment*, *green financing*, serta pengungkapan tanggung jawab sosial (Y. Zhang & Berhe, 2022). Urgensi penelitian ini juga didorong oleh fakta bahwa mayoritas penelitian sebelumnya lebih menekankan CSR sebagai variabel moderasi atau independen, sementara studi yang menguji CSR sebagai variabel mediasi dalam konteks *green*

investment terhadap kinerja keuangan masih sangat terbatas, khususnya pada perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI di Indonesia seperti yang ditemukan oleh (Ye & Dela, 2023) dan diperkuat oleh temuan (Aulia & Savitri, 2025).

Urgensi penelitian ini semakin tinggi karena tren global menekankan penerapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* sebagai indikator kinerja perusahaan yang berkelanjutan, di mana CSR dipandang sebagai salah satu aspek penting yang menjembatani antara praktik investasi hijau dan peningkatan nilai ekonomi perusahaan (Kunaifi et al., 2022). Urgensi tersebut juga diperkuat oleh meningkatnya komitmen Indonesia terhadap transisi energi hijau dan target penurunan emisi karbon sebesar 31,89% dengan usaha sendiri, atau hingga 43,20% dengan dukungan internasional pada tahun 2030, sebagaimana tercantum dalam *Enhanced Nationally Determined Contribution (ENDC)* (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2022).

Perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI dituntut menyeimbangkan strategi investasi hijau dengan pelaporan dan praktik CSR yang kredibel untuk menarik minat investor serta memenuhi tuntutan regulasi. CSR yang berfungsi sebagai mediasi memberikan nilai tambah bagi perusahaan, karena tidak hanya memperlihatkan dampak langsung dari *green investment*, tetapi juga menguatkan citra positif perusahaan, meningkatkan legitimasi sosial, dan menciptakan akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan berkelanjutan (Saher et al., 2023). Dengan demikian, penelitian ini memiliki urgensi yang tinggi baik secara akademis untuk mengisi kesenjangan penelitian, maupun secara praktis untuk memberikan bukti empiris bagi perusahaan dalam

mengintegrasikan *green investment*, CSR, dan kinerja keuangan dalam kerangka keberlanjutan jangka panjang.

Integrasi antara *green investment*, CSR, dan kinerja keuangan dalam kerangka keberlanjutan jangka panjang tersebut didasarkan pada beberapa pertimbangan strategis. Pertama, secara akademis penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan literatur dengan menempatkan CSR sebagai variabel mediasi, mengingat sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak menggunakan CSR sebagai variabel moderasi atau independen seperti yang ditemukan oleh (Ye et al., 2023) dan diperkuat oleh temuan (Aulia et al., 2025). Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi baru dalam memahami jalur tidak langsung (*indirect effect*) *green investment* terhadap kinerja keuangan melalui CSR. Kedua, penelitian ini relevan secara praktis karena perusahaan, khususnya konstituen Indeks SRI- KEHATI, dihadapkan pada tantangan untuk menarik investor dengan tetap menjaga reputasi, legitimasi, dan kepatuhan terhadap prinsip keberlanjutan.

Reputasi, legitimasi, dan kepatuhan terhadap prinsip keberlanjutan tersebut diwujudkan melalui peran CSR sebagai sarana komunikasi strategis yang menghubungkan aktivitas *green investment* dengan nilai ekonomi yang berkelanjutan (Sobik et al., 2023). Ketiga, penelitian ini dipilih karena mendukung agenda pemerintah Indonesia dan tren global yang menekankan integrasi *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dalam strategi perusahaan. *Green investment* yang didukung oleh pelaporan CSR dipercaya mampu meningkatkan transparansi perusahaan dan memperkuat daya saing

di pasar global (Ye et al., 2023). Keempat, pemilihan periode penelitian 2018–2024 pada perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI dipandang tepat karena indeks ini memang dirancang untuk mendorong praktik investasi berkelanjutan di Indonesia, sehingga konteksnya sejalan dengan fokus penelitian.

Konteks keselarasan antara tujuan indeks dan fokus penelitian tersebut menjadi dasar bahwa alasan pemilihan judul ini tidak hanya berlandaskan pada kebutuhan akademis untuk memperluas teori, tetapi juga pada kebutuhan praktis dan kebijakan untuk mendorong penerapan investasi hijau yang terintegrasi dengan tanggung jawab sosial perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja keuangan dan keberlanjutan jangka panjang. Adapun hal-hal tersebut menjadikan ketertarikan penulis untuk menganalisis pengaruh antar variabel tersebut. Maka dari itu penelitian ini yang berjudul **“PENGARUH *GREEN INVESTMENT* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Pada Perusahaan Konstituen Indeks SRI-KEHATI Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2024)”** ini diharapkan dapat memperkaya literatur, menghasilkan penelitian dengan perbaharuan dari peneliti terdahulu, serta mengetahui pengaruh green investment terhadap perusahaan konstituen indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, penulis akan merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *Green investment* berpengaruh terhadap *Corporate Social Responsibility (CSR)* perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
2. Apakah *Green investment* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility (CSR)* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
4. Apakah *Green investment* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai mediasi pada perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *Green investment* terhadap *Corporate Social Responsibility (CSR)* perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
2. Menganalisis pengaruh *Green investment* terhadap Kinerja Keuangan pada

perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.

3. Menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap kinerja keuangan perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
4. Menganalisis pengaruh *Green investment* terhadap Kinerja Keuangan dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai mediasi pada perusahaan konstituen Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Memberikan kontribusi pada literatur manajemen keuangan dan keberlanjutan, khususnya terkait hubungan antara *green investment*, CSR, dan kinerja keuangan di perusahaan SRI-KEHATI.
- b. Memperkuat bukti empiris mengenai peran *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel mediasi, yang menjelaskan mekanisme hubungan antara *green investment* dan kinerja keuangan.
- c. Menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel mediasi dalam konteks *green investment* dan kinerja keuangan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam merumuskan strategi alokasi investasi hijau yang efektif serta pelaksanaan program CSR yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.
- b. Bagi investor, penelitian ini memberikan informasi tambahan mengenai pentingnya memperhatikan *green investment* dan praktik CSR dalam menilai kinerja serta prospek keberlanjutan perusahaan.
- c. Bagi regulator (OJK/BEI), penelitian ini dapat menjadi masukan dalam pengembangan kebijakan terkait penerapan keuangan berkelanjutan dan penguatan peran Indeks SRI-KEHATI sebagai acuan investasi ramah lingkungan.