

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam beberapa tahun terakhir, arah perekonomian global bergerak semakin kompleks. Perusahaan tidak lagi cukup hanya menunjukkan kinerja keuangan yang solid, tetapi juga dituntut lebih terbuka dalam hal tata kelola dan tanggung jawab sosial. Tuntutan ini terasa semakin nyata di Indonesia, khususnya pada sektor energi yang sejak lama menjadi tulang punggung pendapatan negara. Merujuk data Badan Pusat Statistik tahun 2025 mencatat kontribusi sektor energi terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) telah melampaui 8%. Angka tersebut memberi gambaran jelas bahwa aktivitas sektor ini memiliki dampak terhadap stabilitas ekonomi nasional. Meski begitu, ketergantungan pada harga komoditas global dan dinamika geopolitik membuat pergerakan saham perusahaan sektor ini cenderung berfluktuasi dan sulit diprediksi.

Di tengah kondisi tersebut, perhatian terhadap *Good Corporate Governance (GCG)* semakin menguat. Sejak diberlakukannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 21 POJK.04 2015 tentang penerapan tata kelola emiten, perusahaan publik didorong untuk membangun sistem pengawasan yang lebih transparan dan akuntabel. Secara teoritis, tata kelola yang baik mampu menekan konflik internal, memperbaiki kualitas pelaporan keuangan, dan pada akhirnya menumbuhkan kepercayaan investor (William & Bambang, 2024). Kepercayaan ini seringkali menjadi modal non-

finansial yang tidak terlihat secara langsung namun pengaruhnya terasa dalam jangka panjang.

Di sisi lain, pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* juga menjadi sorotan, terutama pada sektor energi yang aktivitasnya sering bersinggungan dengan isu lingkungan dan sosial. Kewajiban CSR yang diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 Pasal 74 pada dasarnya menegaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab lebih luas daripada sekadar mengejar laba. Dalam praktiknya, pelaksanaan CSR di sektor ini masih sering menuai kritik, mulai dari persoalan pencemaran lingkungan hingga konflik dengan masyarakat sekitar wilayah tambang. Situasi semacam ini tidak jarang berdampak pada citra perusahaan di mata publik dan investor.

Fenomena empiris pada Bursa Efek Indonesia menunjukkan ketidakkonsistenan antara penerapan GCG, CSR, dan kinerja saham. Sebagai contoh, pada tahun 2022 saham PT Adaro Energy Indonesia Tbk sempat turun 5,2% setelah muncul isu pelanggaran lingkungan, meskipun perusahaan tersebut memiliki skor GCG tinggi dari *Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*. Kondisi ini memperlihatkan adanya gap antara teori legitimasi dan persepsi pasar. Investor tampaknya masih lebih banyak menilai *Return Saham* dari indikator keuangan, bukan tanggung jawab sosial atau tata kelola semata.

Temuan penelitian terdahulu menunjukkan gambaran yang tidak seragam. Penelitian William & Bambang (2024) menemukan bahwa GCG (Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit) dan CSR tidak

berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sementara itu, penelitian Afrenza & Astuti (2023) serta Bagaswara & Wati (2020) memberikan hasil yang berbeda, dimana Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit sebagai mekanisme GCG terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini, jika dicermati lebih jauh mengisyaratkan bahwa ada pergeseran cara pandang investor. Keputusan investasi tidak lagi semata-mata didasarkan pada faktor keuangan, tetapi mulai mempertimbangkan faktor non-keuangan seperti tata kelola perusahaan dan komitmen terhadap tanggung jawab sosial.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh GCG terhadap *Return Saham* seperti penelitian Afrenza & Astuti (2023) dan Bagaswara & Wati (2020) serta pengaruh CSR terhadap *Return Saham* seperti penelitian Sembiring (2023). Namun, penelitian yang mengkaji GCG dan CSR terhadap *Return Saham* masih terbatas, sehingga masih menyisakan ruang untuk pengembangan penelitian yang melibatkan variabel moderasi ukuran perusahaan. Kesenjangan penelitian terletak pada kurangnya kajian yang secara simultan menguji GCG dan CSR terhadap *Return Saham* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, khususnya di sektor energi.

Sebagian besar penelitian hanya berfokus pada pengaruh terhadap nilai perusahaan atau kinerja keuangan. Padahal, dalam pasar modal modern, investor semakin sensitif terhadap reputasi keberlanjutan perusahaan yang berakar pada tata kelola dan tanggung jawab sosial. Penelitian Frasetio & Herman Halim (2024) meneliti 27 perusahaan

tambang dan menemukan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh CSR terhadap harga saham. Perusahaan dengan aset besar memiliki kemampuan lebih untuk mengalokasikan dana CSR tanpa mengganggu profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat ketidakkonsistenan hasil mengenai pengaruh GCG dan CSR terhadap *Return Saham*. Maka, diperlukan penelitian lebih lanjut yang mengkaji GCG dan CSR terhadap *Return Saham* dan diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memperkuat *agency theory*, *signalling theory*, dan *legitimacy theory* dengan menguji secara kuantitatif hubungan GCG dan CSR terhadap *Return Saham*. Terdapat kesenjangan pada penelitian terdahulu sehingga penelitian ini menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, yang diharapkan akan memberikan pemahaman baru tentang bagaimana ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel tersebut. Hasilnya diharapkan dapat memperkaya literatur terkait GCG dan CSR di pasar berkembang seperti Indonesia.

Ukuran perusahaan dipilih sebagai variabel moderasi karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menerapkan program GCG dan CSR. Penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sekaligus menjadi kebaruan dalam penelitian ini. Perusahaan dengan skala besar cenderung mampu lebih efektif dan optimal dalam melaksanakan program tersebut dibandingkan perusahaan dengan skala terbatas (Safrianti, 2020). Semakin banyak informasi positif yang disampaikan perusahaan, semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi. Peningkatan minat

investor akan mendorong kenaikan harga saham dan berdampak pada peningkatan *Return Saham*.

Secara teoritis, penelitian ini akan memperluas pemahaman akademik mengenai peran moderasi ukuran perusahaan terhadap hubungan GCG, CSR, dan *Return Saham*. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan di sektor pertambangan dan energi untuk meningkatkan tata kelola dan pengungkapan sosial guna memperkuat daya tarik investasi di pasar modal. Adapun tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh GCG dan pengungkapan CSR terhadap *Return Saham* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, sehingga dapat memberikan rekomendasi strategis bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai pemegang saham secara keberlanjutan.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan penelitian ini memiliki beberapa rumusan masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada sektor energi di BEI?
2. Apakah Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada sektor energi di BEI?
3. Apakah Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada sektor energi di BEI?
4. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Return Saham*?

5. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Komite Audit terhadap *Return Saham*?
6. Apakah Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Pengungkapan CSR terhadap *Return Saham*?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

a. Tujuan

Penelitian memiliki tujuan yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di BEI.
2. Untuk mengetahui pengaruh Komite Audit terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh Pengungkapan CSR terhadap *Return Saham* perusahaan sektor energi di BEI.
4. Untuk mengetahui peran Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Dewan Komisaris Independen dan *Return Saham*.
5. Untuk mengetahui peran Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Komite Audit dan *Return Saham*.
6. Untuk mengetahui peran Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Pengungkapan CSR dan *Return Saham*.

b. Manfaat

Penelitian ini diharapkan dapat membawa manfaat sebagai berikut :

1. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur di bidang manajemen khususnya manajemen keuangan mengenai hubungan antara tata kelola perusahaan, tanggung jawab sosial, dan kinerja pasar saham. Penelitian ini juga mendukung *agency theory*, *signalling theory*, dan *legitimacy theory* sebagai dasar konseptual hubungan antar variabel penelitian.
2. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan penerapan GCG dan pengungkapan CSR untuk menarik kepercayaan investor. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam mempertimbangkan aspek tata kelola dan tanggung jawab sosial sebagai faktor pendukung keputusan investasi.
3. Sementara itu, secara kebijakan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi lembaga regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menyempurnakan regulasi terkait pelaporan keberlanjutan dan penerapan GCG di sektor energi. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong terciptanya praktik bisnis yang lebih transparan, akuntabel, dan berkelanjutan di Indonesia.