

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya (idx.co.id, 2025).

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Secara singkat, tonggak perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat sebagai berikut (idx.co.id, 2025):

- 1) Desember 1912 : Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda.
- 2) Tahun 1914-1918 : Bursa Efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
- 3) Tahun 1925-1942 : Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
- 4) Tahun 1939 : Karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
- 5) Tahun 1942-1952 : Bursa Efek di Jakarta ditutup kembali selama Perang Dunia II.
- 6) Pada tahun 1956 : Program nasionalisasi perusahaan Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.

- 7) Tahun 1956-1977 : Perdagangan di Bursa Efek vakum
- 8) Pada 10 Agustus 1977 : Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 Agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan *go publik* PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama. Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- 9) Tahun 1977-1987 : Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen Pasar Modal.
- 10) Pada tahun 1987 : Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan Penawaran Umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
- 11) Tahun 1988-1990 : Paket deregulasi di bidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat.
- 12) Pada 2 Juni 1988 : Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
- 13) Desember 1988 : Pemerintah mengeluarkan Paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberikan kemudahan perusahaan untuk *go publik* dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- 14) Pada 16 Juni 1989 : Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya.
- 15) Pada 13 Juli 1992 : Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- 16) Pada 22 Mei 1995 : Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (*Jakarta Automated Trading Systems*).

- 17) Pada 10 November 1995 : Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- 18) Tahun 1995 : Bursa Paralel Indonesia *merger* dengan Bursa Efek Surabaya.
- 19) Pada tahun 2000 : Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (*scripless trading*) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- 20) Tahun 2002 : BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (*remote trading*).
- 21) Selanjutnya tahun 2007: Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 22) Pada 2 Maret 2009 : Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: *JATS-NextG*

Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 1 Desember 2007, Bursa Efek Indonesia dipimpin oleh Direktur Utama Erry Firmansyah, mantan direktur utama BEJ, Mantan Direktur Utama Pasaribu menjabat sebagai Direktur Perdagangan *Fixed Income* dan *Derivatif*, Keanggotaan dan Partisipan (idx.co.id, 2025).

4.1.2 Jenis Indeks di Bursa Efek Indonesia

Memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, BEI menyebarkan pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, PT. Bursa Efek Indonesia mempunyai 10 macam harga indeks saham (idx.co.id, 2025):

- 1) IHSG, menggunakan semua saham tercatat sebagai komponen kalkulasi Indeks.
- 2) Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor.

- 3) Indeks LQ-45, menggunakan 45 saham terpilih setelah melalui beberapa tahapan selesai.
- 4) Indeks Individual, yang merupakan Indeks untuk masing-masing saham didasarkan harga dasar.
- 5) *Jakarta Islamic Index*, merupakan Indeks perdagangan saham syariah.
- 6) Indeks Papan Utama dan Papan Pengembang, indeks yang didasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok Papan Utama dan Papan Pengembangan.
- 7) Indeks Kompas 100, menggunakan 100 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapasitas pasar dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
- 8) Indeks bisnis-27, menggunakan 27 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu yang bekerja sama dengan PT. Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia.
- 9) Indeks PEFINDO 25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.
- 10) Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT. Bursa Efek Indonesia dengan yayasan KEHATI.

4.1.3 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

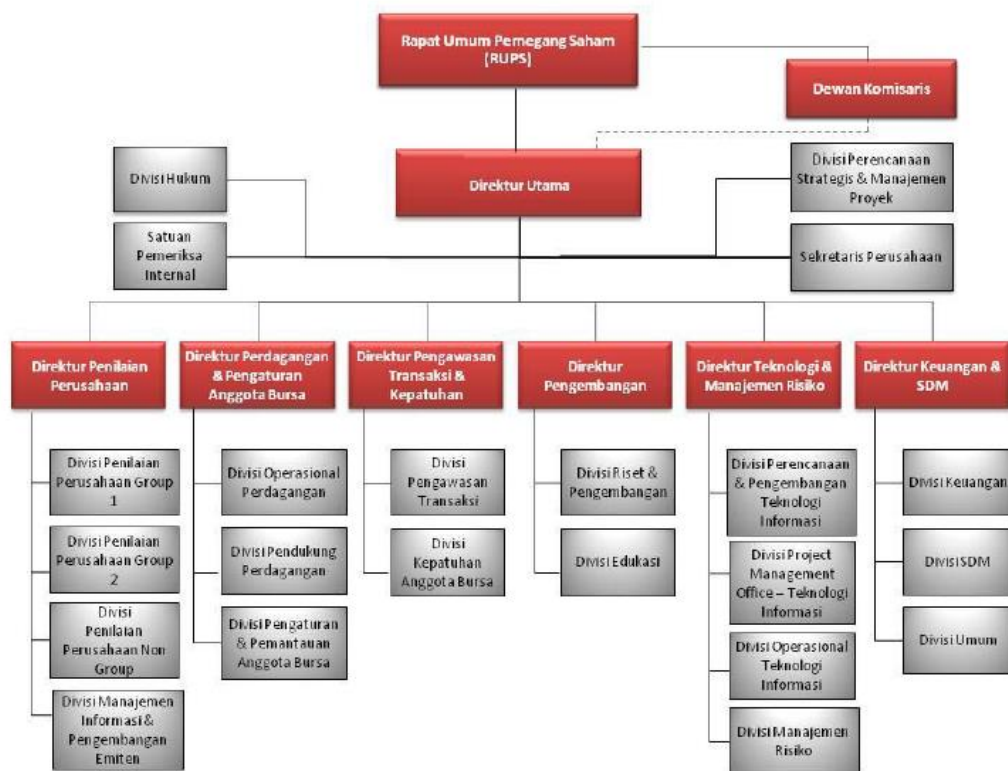
Bursa Efek Indonesia mempunyai visi : Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Sedangkan misi yang ingin dicapai adalah menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

4.1.4 Struktur Organisasi

Struktur organisasi merupakan suatu kerangka yang memperlihatkan sejumlah tugas-tugas dan kejadian-kejadian untuk mencapai tujuan organisasi. Hubungan antara fungsi-fungsi wewenang dan tanggung jawab setiap anggota didalamnya, biasanya bekerjasama dengan baik untuk mencapai tujuan yang dimaksud.

Perusahaan yang menentukan bentuk organisasi adalah pimpinan yang bertujuan untuk mempermudah pimpinan dalam melaksanakan tugas-tugas yang menentukan bagian-bagian pekerjaan serta merupakan suatu alat untuk memberikan wewenang dan tanggung jawab atas pekerjaan yang diberikan kepada bawahan.

Struktur organisasi Bursa Efek Indonesia kedudukan tertinggi adalah Dewan Komisaris yang selanjutnya membawahi para Dewan Direksi. Adapun bagan struktur organisasi Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada gambar 4.1 berikut ini :



Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2025

Gambar 4.1

Bagan Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia

4.1.5 Saham Perusahaan Energi

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah harga saham pada Indeks Sektor Energy (IDXENERGY) sebelum dan sesudah pemilihan umum calon presiden dan wakil presiden tahun 2024. Berikut ini merupakan penjelasan

singkat dari Indeks Sektor Energy (IDXENERGY). Indeks Sektor Energy (IDXENERGY) merupakan acuan untuk melihat representasi rata-rata pergerakan harga saham secara keseluruhan di BEI.

IDX Sektor Energi (IDXENERGY), yaitu Indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di masing-masing Sektor yang mengacu pada klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC). Indeks saham sektor energi terdapat 51 perusahaan yang bergerak di subsektor *oil & gas*, *coal*, *oil gas & coal supports*, *alternative energy equipment*, dan *alternative fuels*. Berdasarkan subsektor tersebut mayoritas perusahaan bergerak di *subsektor coal*, disusul oleh *oil & gas*, *oil gas & coal supports*, *alternative energy equipment*, dan *alternative fuels*.

IDX Sektor Energi (IDXENERGY) menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungannya. Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IDX Sektor Energi (IDXENERGY). Dasar pertimbangannya antara lain jumlah saham perusahaan tercatat tersebut dimiliki oleh publik relatif kecil tetapi kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat berpotensi mempengaruhi pergerakan IDX Sektor Energi (IDXENERGY). Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam IDX Sektor Energi (IDXENERGY) pada Bursa Efek Indonesia dan memenuhi kriteria sampling dengan periode penelitian 2020 - 2024. Berikut data perusahaan dalam penelitian ini:

1. PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)

PT. Adaro Energy Indonesia Tbk adalah sebuah perusahaan pertambangan batu bara yang didirikan tahun 2004 dengan nama PT padang Karunia berkantor pusat di Jakarta atau lebih tepatnya di Gedung Menara Karya, Lantai 23, Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5, Kav. 1-2, Jakarta Selatan 12590-Indonesia. PT Sepanjang tahun 2020, perusahaan ini berhasil memproduksi batu bara sebanyak 54 juta ton. Adaro Energy bertanggung jawab atas 0,13% dari total emisi rumah kaca industri global dari tahun 1988 sampai dengan tahun 2015 dan menjadi salah satu contributor utama perubahan iklim, yang secara

subtansial bermakna risiko terhadap kesehatan, mata pencarian, keamanan pangan, persediaan air, keamanan dan pertumbuhan ekonomi.

2. PT. AKR. Corporindo Tbk (AKRA)

PT. AKR Corporindo Tbk didirikan di Surabaya tanggal 28 November 1997 dengan nama PT. Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersilnya pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKR Corporindo Tbk terletak di AKR Tower, lantai 26, Jl. Panjang No. 5 Kebun Jeruk, Jakarta 11530 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKR Corporindo Tbk 28 feb 2022, yaitu PT. Arthakencana Rayatama dengan presentase kepemilikan 59,6%. Saat ini, AKR Corporindo Tbk bergerak dibidang distribusi produk BBM ke pasar industry, distribusi dan perdagangan bahan kimia seperti, caustic, soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash. Pada bulan September 1994, AKRA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran Umum Perdana Saham AKRA kepada masyarakat sebanyak 15.000.000 dengan nilai nominak Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) 03 Oktober 1994.

3. PT. Baramulti Suksessarana Tbk.

PT. Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) bergerak di bidang pertambangan dan perdagangan batu bara, transportasi darat, industri dan kontruksi. Perusahaan memulai kegiatan komersialnya untuk kegiatan perdagangan pada tahun 1990. Perusahaan ini berkantor pusat di Jl. Jend. Sudirman No. 86 DKI Jakarta. Pemegang saham memiliki 5% atau lebih saham Baramulti Suksessarana Tbk 28 Febuari 2022 yaitu PT. Wahana Sentosa Cemerlang 50,001%. Tata Power Internasional Pte. Ltd 26%. Gs Energy Corporation 9,74% dan PT Global Resources 5%. Pada tanggal 29 Oktober 2012, BSSR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BSSR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 261.500.00 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran

Rp1.950,- per saham. Saham-saham tersebut di catat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Novemver 2012.

4. PT. Darma Henwa Tbk.

PT. Darma Henwa Tbk (DEWA), sebelumnya bernama PT. HWE Indonesia adalah perusahaan yang bergerak di bidang jasa kontraktor penambangan umum. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996. Kantor pusat Darma Henwa Tbk berlokasi di Gedung Bakrie Tower Lantai 8, Rasuna Epicentrum JL.HR Rasuna Said, Kuningan, Jakarta 12940 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Darma Henwa Tbk 30 April 202, yaitu: Goldwave Capital Limited 17,46% dan Zurich Assets International Ltd 11,50%. Pengendali dari Zurich Internatinonal Ttd. adalah PT Bumi Resources Investments, dengan persentase kepemilikan sebesar 80%. Sedangkan pengendali dari PT Bumi Resources Investments adalah [Bumi Resources Tbk \(BUMI\)](#), dengan persentase kepemilikan sebesar 99,99%. Pada tanggal 12 September 2007, DEWA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham DEWA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.150.000.000 dengan nominal Rp100,- per saham dengan penawaran Rp335,- per saham di sertai 4.200.000.000 Waran seri I dan periode pelaksana mulai dari 26 Maret 2008 sampai dengan 24 September 2010 dengan harga pelaksana sebesar Rp340.- per saham dan Waran Seri I tersebut di catat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 26 September 2007.

5. PT. Elnusa Tbk.

PT. Elnusa Tbk merupakan anak perusahaan dari PT Pertamina Hulu Energi yang menyediakan berbagai macam jasa dukung pengeboran minyak dan gas. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1969 yang berkantor pusat di Jakarta.

6. PT. Energi Mega Persada Tbk.

PT. Energi Mega Persada Tbk adalah sebuah perusahaan bergerak dalam bidang eksplorasi dan perdagangan minyak dan gas bumi. Perusahaan secara komersial pada bulan Febuari 2003. Perusahaan ini berkantor pusat di Jl. HR.

Rasuna Said No.2, RT.2/RW.5, Karet Kuningan, Kecamatan Setiabudi, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12940. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Energi Mega Persada Tbk 30 April 2022 yaitu adalah PT Bakrie Kalila Investment, dengan persentase kepemilikan sebesar 46,402%.

7. PT. Golden Energy Mines Tbk.

PT. Golden Energy Mines Tbk merupakan perusahaan bergerak di bidang perdagangan hasil tambang dan jasa pertambangan. Pada tanggal 13 Maret 1997 perseroan didirikan dengan nama PT. Bumi Kencana Eka Sakti yang kemudian berubah menjadi PT. Golden Energy Mines Tbk pada tanggal 16 November 2010. Pada tanggal 17 November 2011, Perseroan menjadi perusahaan publik yang tercatat di papan utama Bursa Efek Indonesia. Melalui Penawaran Umum Saham Perdana (IPO) tersebut, Perseroan memperoleh dana sebesar Rp. 2,205 triliun dengan nominal 100,- per saham.

8. PT. Harum Energy Tbk.

PT. Harum Energy Tbk adalah induk perusahaan, didirikan pada tahun 1995, dengan portofolio usaha di bidang pertambangan batu bara dan mineral, serta kegiatan logistik dan pengolahan yang berlokasi di Kalimantan Timur dan Maluku Utara, Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Harum Energy Tbk (30 April 2022) adalah PT Karunia Bara Perkasa (induk usaha) 79,79%, didirikan di Indonesia tanggal 27 Februari 2006. Pada tanggal 24 September 2010, HRUM memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham HRUM (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Oktober 2010.

9. PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.

PT. Indo Tambangraya Megah Tbk adalah sebuah perusahaan publik di Indonesia yang bergerak dalam bidang investasi, terutama di sejumlah anak perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan, perdagangan batu bara

ditambah sektor lainnya seperti pembangkit listrik. Perusahaan didirikan pada 2 September 1987 berkantor pusat di Pondok Indah Office Tower III, Jl. Sultan Iskandar Muda, Pondok Indah Jakarta. Sejak 18 Desember, Indo Tambang Megah telah menjadi perusahaan publik dengan melepas 20% sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran umum perdana Rp14.000/lembar. Dana yang diperoleh IPO mencapai Rp 3,16 triliun.

10. Mitrabara Adiperdana Tbk.

PT. Mitrabara Adiperdana Tbk. didirikan pada 28 Oktober 1992 sebagai bagian dari Grup Baramulti. Perseroan berfokus pada bisnis pertambangan batu bara dan terus berkembang menjadi salah satu perusahaan yang terbaik di bidang energi. PT Mitrabara Adiperdana Tbk. didukung dengan infrastruktur yang terintegrasi antara kegiatan eksplorasi hulu hingga hilir.

11. PT. Samindo Resources Tbk.

PT. Samindo Resources Tbk (MYOH) bergerak dalam bidang investasi jasa penambangan batubara dan pertambangan. Samindo Resources Tbk (dahulu Myoh Technology Tbk) ([MYOH](#)) didirikan dengan nama PT Myohdotcom Indonesia tanggal 15 Maret 2000 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Mei 2000. Kantor pusat MYOH berdomisili di Menara Mulia lantai 16, Jl. Jend. Gatot Subroto Kav 9-11 Jakarta 12930 – Indonesia, sedangkan Anak Usaha berlokasi di Ds. Batu Kajang, Kec. Batu Sopang, Kab. Paser, Propinsi Kalimantan Timur (Kaltim). Pada tanggal 30 Juni 2000, MYOH memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOH (IPO) kepada masyarakat sebanyak 150.000.000 dengan nilai nominal Rp25,- per saham dengan harga penawaran Rp150,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 30 Juli 2000.

12. PT. Perumahan Gas Negara Tbk.

PT. Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) bergerak dalam melaksanakan dan mendukung program pembangunan ekonomi dan nasional Pemerintah,

khususnya pengembangan penggunaan gas alam untuk kepentingan masyarakat, serta penyediaan volume dan kualitas gas yang cukup untuk konsumsi masyarakat. Perusahaan mayoritas dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia.

13. PT. Bukit Asam Tbk.

PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) bergerak di bidang pertambangan batu bara hingga akhir tahun 2022, jaringan bisnis perusahaan ini terdiri atas 5 wilayah kelolaan dan 3 pelabuhan. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 02 Maret 1981. Kantor pusat Bukit Asam berlokasi di Jl. Parigi No.1 Tanjung Enim 31716, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi terletak di Menara Kadin Indonesia Lt. 9 & 15. Jln. H.R Rasuna Said X-5 Kav. 2-3, Jakarta 12950 – Indonesia Pada tanggal 03 Desember 2002, PTBA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PTBA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 346.500.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp575,- per saham disertai Waran Seri I sebanyak 173.250.000. Saham dan Waran Seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 23 Desember 2002.

14. PT Petrosea Tbk.

PT. Petrosea Tbk adalah perusahaan multi-disiplin bergerak di bidang kontrak pertambangan, rekayasa, pengadaan dan kontruksi serta jasa minyak dan gas bumi yang berkomitmen penuh untuk mengedepankan aspek ESG sebagai kontinuitas dari strategi keberlanjutan perusahaan. Perusahaan didirikan pada tahun 1972 di Jakarta-Indonesia dengan nama PT. Petrosea International Indonesia. Petrosea berkomitmen untuk menjalankan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dan telah mengadopsi praktik tata kelola untuk memastikan bahwa fungsi manajemen dan seluruh elemen pendukung lainnya berjalan secara efektif sebagai perusahaan terbuka. Dengan implementasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan, kita memastikan bahwa Petrosea adalah perusahaan yang bertanggungjawab, independen serta transparan bagi seluruh pemangku perusahaan.

15. PT Rukun Raharja Tbk.

PT. Rukun Raharja Tbk (RAJA) adalah sebuah perusahaan gas alam. Perusahaan ini memulai sejarahnya pada tahun 1993 sebagai pengembang perumahan. Rukun Raharja didirikan tanggal 24 Desember 1993 dan mulai beroperasi pada bulan Februari 2002. Kantor pusat RAJA terletak di Office Park Thamrin Residences Blok A No. 01-05, Jl. Thamrin Boulevard, Kel. Kebon Melati, Kec. Tanah Abang Jakarta Pusat 10220-Indonesia. Pada tanggal 31 Desember 2002, RAJA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RAJA kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp110,- per saham disertai dengan Waran Seri I sebanyak 84.000.000 dengan pelaksanaan sebesar Rp100,- per saham. Setiap pemegang Waran Seri I berhak membeli 1 saham perusahaan selama masa pelaksanaan yaitu mulai tanggal 22 Januari 2003 sampai dengan 22 Januari 2006. Saham dan Waran tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 22 Januari 2003.

16. PT Sillo Maritime Perdana Tbk.

PT Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP) adalah perusahaan yang bergerak pada jasa pelayaran untuk mendukung kegiatan eksporasi dan produk minyak dan gas. Perusahaan didirikan pada tanggal 1 Juni 1989 di Jl. Tanah Abang III No.18 Petojo Selatan, Jakarta Pusat.. Perseroan mengawali bisnis sebagai agen dari perusahaan pelayaran internasional ternama. Namun, meskipun berstatus agen, Perseroan tetap menjunjung tinggi komitmen untuk terus tumbuh dan senantiasa memberikan pelayanan yang terbaik kepada pelanggan. Komitmen inilah yang memungkinkan Perseroan untuk tetap menjaga eksistensi selama lebih dari 20 tahun di industri pelayaran dalam negeri.

17. PT Golden Eagle Energy Tbk.

PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) adalah sebuah perusahaan publik di Indonesia yang bergerak sebagai perusahaan investasi, terutama di sejumlah anak usaha yang bergerak dalam bisnis pertambangan dan perdagangan batu bara. Golden Eagle Energy Tbk ([SMMT](#)) didirikan dengan nama PT The Green Pub tanggal 14 Maret 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada 1980. Kantor

pusat Golden Eagle Energy berlokasi di Menara Rajawali Lt. 21 Jln. DR. Ide Anak Agung Gede Agung Kawasan Mega Kuningan, Jakarta Selatan – 12950. Pada tanggal 28 Januari 2000, SMMT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana atas 5.000.000 saham SMMT kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan harga penawaran Rp500 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Surabaya (BES) pada tanggal 29 Februari 2000.

18. PT Soechi Lines Tbk.

PT. Sochie Lines Tbk (SOCI) adalah bergerak di dalam bidang perdagangan impor dan ekspor, jasa konsultasi, pembangunan, transportasi, percetakan pertanian, perbengkelan dan industri lainnya. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 13 Agustus 2010 dan memulai kegiatan komersilnya pada tahun 2012. Kantor pusat Soechi Linies berlokasi di Sahid Sudirman Center, Lt. 51, Jl. Jend. Sudirman Kav. 86, Jakarta Pusat 10220- Indonesia. Pada tanggal 21 November 2014, SOCI memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran Umum Perdana Saham SOCI kepada masyarakat sebanyak 1.059.000.000 dengan nilai nominal Rp100,-per saham dengan harga penawaran Rp550,-per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 03 Desember 2014

19. PT Pelayaran Tamarin samudra Tbk.

PT. Pelayaran Tamarin samudra Tbk (TAMU) adalah perusahaan bergerak di bidang penyewaan kapal penunjang kegiatan lepas pantai. Untuk mendukung kegiatan usahanya TAMU memiliki dan mengoperasikan 5 unit kapal baim dalam negeri maupun luar negeri yang meliputi pengangkutan penumpang, barang maupun hewan. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 27 Agustus 1998 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005. Kantor pusat TAMU berlokasi di Jl. Alaydrus No. 78C, Petojo Utara, Gambir, Jakarta 10130- Indonesia. Pada tanggal 28 April 2017, TAMU memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TAMU kepada masyarakat sebanyak 750.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham engan

penawaran Rp110,- per saham. Saham- saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 10 Mei 2010.

20. PT. Transcoal Pacifik Tbk.

PT. Transcoal Pacifik Tbk (TCPI) adalah perusahaan yang bergerak di bidang Jasa angkutan laut untuk batu bara, nikel (barang curah lainnya), solar industri, dan minyak kelapa sawit, jasa pemindah muata, barang curah, jasa penyewaan Assist Tug, jasa keagenan, dan *Mooring Man* dan *Oil Spill Response Team*. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 15 Januari 2007 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2008. Kantor pusat Trancoal Pacific Tbk. Berlokasi di Bakrie Tower Lt. 9, Kompleks Rasuna Epicentrum, Jl. HR Rasuna Said, Karet Kuningan, Setiabudi, Jakarta 12940-Indonesia. Pada tanggal 28 Juni 2018, TCPI memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran Umum Saham TCPI kepada masyarakat sebanyak 1.000.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan penawaran Rp138,-per saham. Saham- saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Juli 2018.

21. PT Dana Brata Luhur Tbk.

PT. Dana Brata Luhur Tbk (TEBE) adalah perusahaan induk yang melakukan penyertaan modal pada proyek atau perusahaan infrastruktur. Melalui anak perusahaan PT. Talenta Bumi, perusahaan berfokus dalam menjalankan bisnis berupa: penyediaan stockpile area, dan pengoperasian terminal batu bara. Dana Brata Luhur Tbk didirikan pada tanggal 26 Juni 2008 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2008. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Central Business District Jakarta Selatan 12190, DKI Jakarta-Indonesia. Pada tanggal 08 November 2019, TEBE memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TEBE kepada masyarakat sebanyak 35.000.000 saham baru dengan nilai nominal Rp100,- per saham

dengan harga penawaran Rp1096,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 November 2019.

22. PT Trans Power Marine Tbk.

PT. Trans Power Marine Tbk (TPMA) adalah perusahaan bergerak dalam bidang penyediaan jasa pengiriman. Perusahaan memulai kegiatan komersilnya pada bulan Maret 2005. Dalam menjalankan usahanya, perusahaan memiliki lima (5) perwakilan di lokasi utama pengangkutan batubara, seperti di Cilacap (Jawa Tengah), Cilegon (Banten), Banjarmasin (Kalimantan Selatan), Tarakan (Kalimantan Timur) dan Kumai (Kalimantan Tengah). Perusahaan didirikan tanggal 24 Januari 2005 dan memulai kegiatan komersial pada bulan Maret 2005. Kantor Pusat TPMA di Centennial Tower, Lantai 26, Unit A dan B, Jl. Gatot Subroto Kav. 24-25 Jakarta Selatan 12930, DKI Jakarta-Indonesia. Pada tanggal 11 Febuari 2013, TPMA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TPMA kepada masyarakat sebanyak 395.000.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan penawaran Rp230,-per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 20 Febuari 2013.

23. PT Wilmar Offshore Marine Tbk.

PT. Wilmar Offshore Marine Tbk (WINS) adalah perusahaan yang bergerak di bidang pelayaran dengan focus pada kapal penunjang kegiatan angkutan lepas pantai bagi industry minyak dan gas bumi. Perusahaan didirikan dengan nama PT. Swakarya Mulia Shipping tanggal 18 Desember 1995 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1996. Kantor pusat WINS berlokasi di Jalan Kebayoran Lama No.155 Jakarta 11560-Indonesia. Pada tanggal 19 November 2010, WINS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham WINS kepada masyarakat sebanyak 900.000.000 saham dengan nilai nominal Rp100,-per saham dan harga penawaran Rp380,-per saham serta 90.000.000 Waran Seri 1 dan periode pelaksanaan mulai tanggal 30 Mei 2011 sampai 29 November

2012 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp450,-per saham. Saham dan waran tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 29 November 2010.

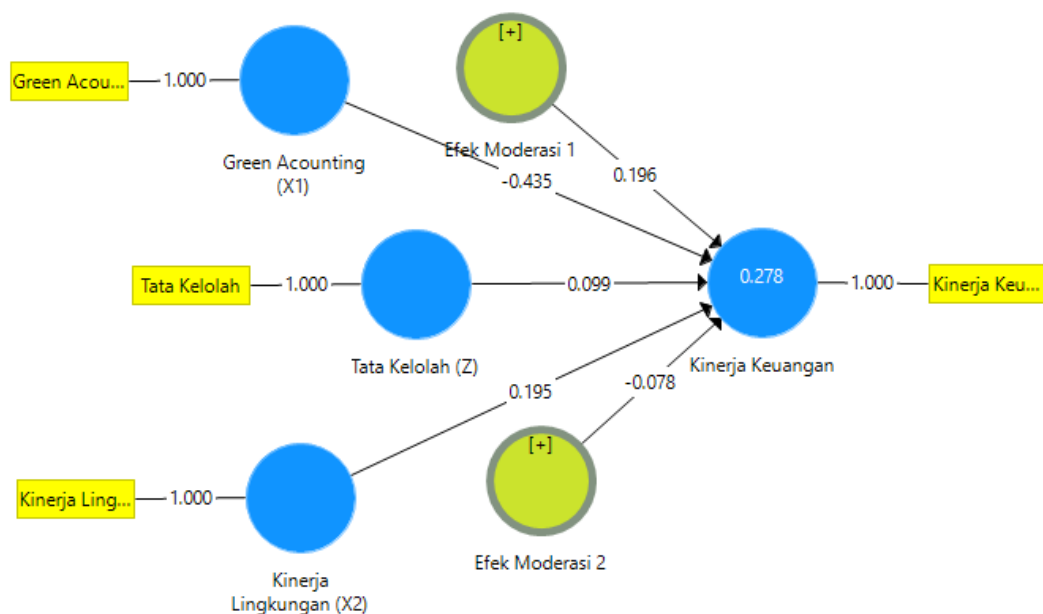
4.2 Analisis Verifikatif

4.2.1 Pengujian *Measurement Model* atau *Outer Model*

Uji *measurement* model ini dilaksanakan untuk meyakinkan bahwa pengukuran yang dipakai pantas atau patut untuk dijadikan sebagai ukuran (valid dan reliabel).

4.2.1.1 Uji Validitas

Convergent validity merupakan indikator yang diukur berdasarkan korelasi antara *component score* atau skor item dengan nilai *konstruk* sehingga menciptakan nilai *loading factor*. Nilai yang diinginkan dan dinyatakan tinggi apabila berkorelasi $> 0,70$ (Ghozali, 2016). Dibawah ini merupakan gambar hasil perhitungan model SEM PLS.



Gambar 4.2

Model PLS 1 Model Awal Penelitian

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan gambar 4.2 hasil perhitungan pada model awal penelitian dengan menggunakan aplikasi *Smart PLS 3*, berikut adalah nilai *loading* faktor perhitungan pertama:

Tabel 4.1
Nilai *Loading factor*

Matriks	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	X ₁	X ₂	Y	Z
X ₁			1.000			
X ₂				1.000		
Y					1.000	
Z						1.000
X ₁ *Z	1.007					
X ₂ *Z		0.785				

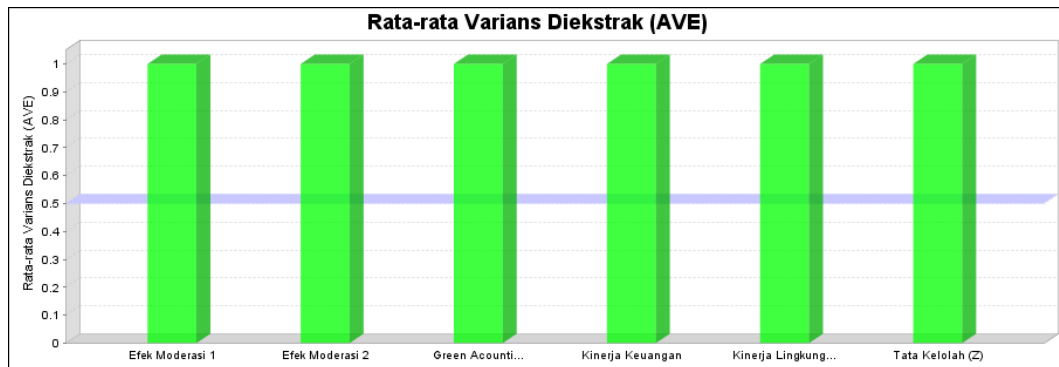
Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan pada tabel 4.1 dapat dilihat hasil dari perhitungan model penelitian awal. Dari gambar dan tabel tersebut dapat dilihat beberapa nilai *loading* faktor yang lebih besar dari 0,70 batas nilai *loading factor* yang digunakan, pada variabel *Green accounting* (X₁) dikategorikan lolos karena nilai *loading* faktor sebesar 1.000 > 0.70, untuk variabel Kinerja Lingkungan (X₂) dikategorikan lolos karena nilai *loading* faktor sebesar 1.000 > 0.70. Pada variabel Kinerja Keuangan (Y) dikategorikan lolos karena nilai *loading* faktor sebesar 1.000 > 0.70. Pada variabel Tata Kelola (Z) dikategorikan lolos karena nilai *loading* faktor sebesar 1.000 > 0.70. sedangkan untuk efek moderasi 1 yaitu *Green accounting* * Tata Kelola (X₁*Z) dikategorikan lolos karena nilai *loading* faktor sebesar 1.007 > 0.70. Serta untuk efek moderasi 2 yaitu Kinerja Lingkungan * Tata Kelola (X₂*Z) dikategorikan lolos karena nilai *loading* faktor sebesar 0.785 > 0.70. sehingga nilai *loading factor* untuk setiap variabel pada variabel *Green accounting* (X₁), Kinerja Lingkungan (X₂), Kinerja Keuangan (Y) dan Tata Kelola (Z) model diatas terkategori valid.

4.2.1.2 Uji *Average Variance Extracted*

Untuk menilai *Discriminant Validity* dapat dilihat melalui metode *Average Variance Extracted* (AVE) untuk setiap variabel laten. Jika akar kuadrat dari AVE pada setiap konstruk lebih besar dari korelasi antara dua konstruk dalam model,

maka identifikasi model lebih valid. Pada penelitian ini nilai AVE untuk setiap konstruk ditunjukkan pada gambar dan tabel berikut:



Gambar 4.3

Average Variance Extracted (AVE)

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4.2

Nilai Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	Rata-Rata Varians Diekstrak (AVE)
Efek Moderasi 1	1.000
Efek Moderasi 2	1.000
Green accounting (X ₁)	1.000
Kinerja Lingkungan (X ₂)	1.000
Kinerja Keuangan (Y)	1.000
Tata Kelolah (Z)	1.000

Sumber: Data diolah, 2025

Gambar 4.3 dan tabel 4.2 bahwa nilai AVE setiap konstruk lebih besar dari 0.50. Sehingga, tidak ada masalah pada *convergent validity* dengan model yang diuji, dan model penelitian ini memiliki *Discriminant Validity* yang baik.

4.2.1.3 Uji *Discriminant Validity*

Discriminant Validity merupakan model pengukuran dengan indikator reflektif yang dievaluasi berdasarkan pengukuran *cross loading* dengan konstruk. Jika korelasi konstruk dengan elemen yang akan diukur lebih besar dari ukuran konstruk yang lain, ini menunjukkan bahwa ukuran bloknnya lebih baik daripada ukuran blok lain. Tabel berikut menunjukkan hasil *Discriminant Validity* menggunakan skor *cross loading*.

Tabel 4.3
Nilai *Discriminant Validity*

Matriks	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	X ₁	X ₂	Y	Z
X ₁	0.193	-0.021	1.000	-0.087	-0.431	-0.187
X ₂	-0.017	-0.328	-0.087	1.000	0.243	-0.061
Y	0.111	-0.072	-0.431	0.243	1.000	0.165
Z	0.066	0.264	-0.187	-0.061	0.165	1.000
X ₁ *Z	1.007	0.088	0.193	-0.017	0.111	0.066
X ₂ *Z	0.088	0.785	-0.021	-0.328	-0.072	0.264

Sumber: Data diolah, 2025

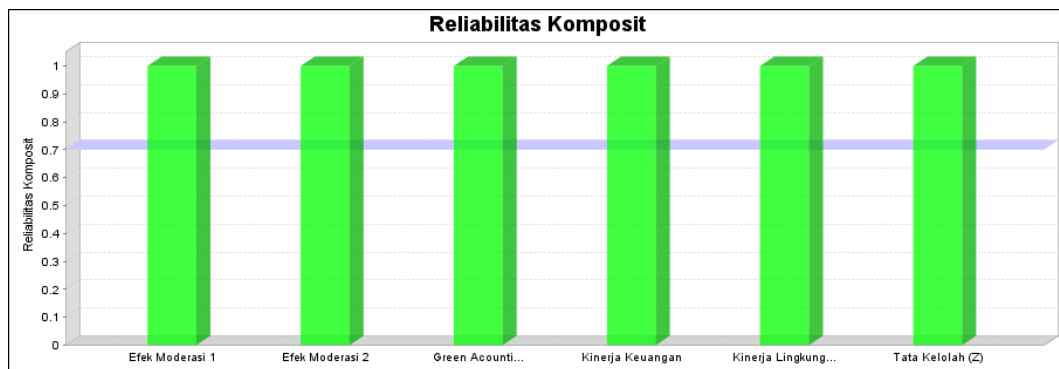
Hasil *cross loading* pada tabel 4.3 menunjukan bahwa nilai *loading* dari masing-masing indikator lebih besar daripada nilai *cross loading*. Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *cross loading* dari masing-masing indikator terhadap variabelnya lebih besar daripada variabel lain sehingga dapat disimpulkan bahwa validitas diskriminan dinyatakan baik.

4.2.1.4 Uji Reliabilitas

Reliabilitas adalah indeks yang menunjukkan sejauh mana suatu pengukuran dapat dipercaya atau dapat diandalkan. Uji ini dipakai untuk memperkirakan konsistensi responden dalam menjawab angket. Koefisien *alpha* atau *Cronbach's Alpha* dan *composite reliability* digunakan untuk mengukur tingkat realibilitas variabel penelitian. Suatu variabel dapat dikatakan reliabel jika memiliki nilai *Composite Reliability* lebih besar dari 0,7 (Ghozali & Latan, 2015).

1. Uji *Composite Reliability*

Hasil keluaran *SmartPLS* untuk *Composite Reliability* ditunjukkan tabel berikut:



Gambar 4.4

Composite Reliability

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4.4

Nilai Composite Reliability

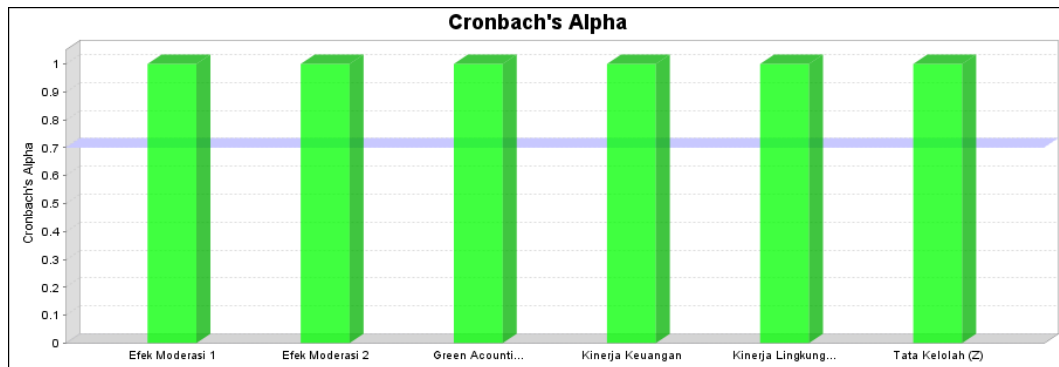
Variabel	Composite Reliability
Efek Moderasi 1	1.000
Efek Moderasi 2	1.000
Green accounting (X_1)	1.000
Kinerja Lingkungan (X_2)	1.000
Kinerja Keuangan (Y)	1.000
Tata Kelolah (Z)	1.000

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan gambar 4.4 dan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *composite reability* lebih besar dari 0,7 artinya reabilitas di dalam penelitian ini terpenuhi atau dinyatakan reliabel.

2. Uji *Cronbach's Alpha*

Hasil keluaran *SmartPLS* untuk *Cronbach's Alpha* ditunjukkan pada tabel berikut:



Gambar 4.5

Cronbach's Alpha

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4.5

Nilai Cronbach's Alpha

Variabel	Cronbach's Alpha
Efek Moderasi 1	1.000
Efek Moderasi 2	1.000
<i>Green accounting (X₁)</i>	1.000
Kinerja Lingkungan (X ₂)	1.000
Kinerja Keuangan (Y)	1.000
Tata Kelolah (Z)	1.000

Sumber: Data diolah, 2025

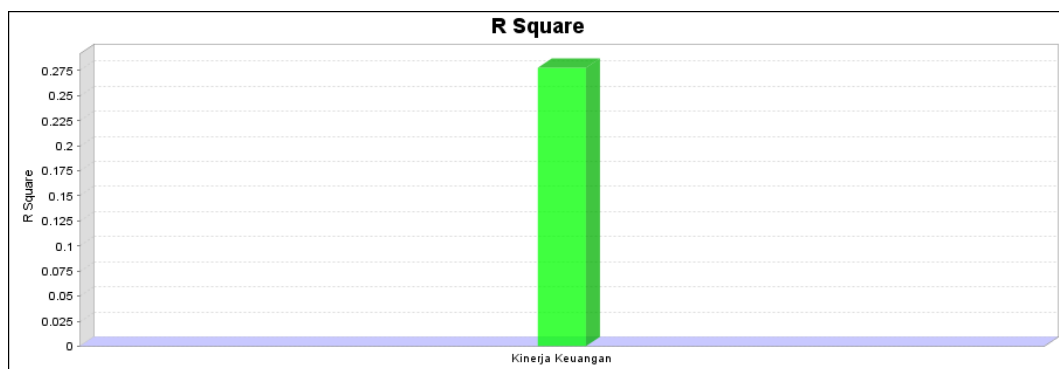
Berdasarkan gambar 4.5 dan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *Cronbach's Alpha* untuk masing-masing variabel laten dimana semua nilainya lebih besar dari 0.70. Konstruk dinyatakan reliabel jika nilai *Cronbach's Alpha* lebih besar dari 0,70. Sehingga menunjukkan bahwa semua konstruk memiliki reliabilitas yang baik sesuai dengan batas nilai minimum yang disyaratkan.

4.2.2 Pengujian *Structural Model* atau *Inner Model*

Setelah pengujian model pengukuran (*outer model*) langkah selanjutnya adalah pengujian pada model struktural (*Inner Model*) yaitu uji *R-Squared*, uji *Q-square*, dan uji *t*.

4.2.2.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabilitas variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independen.



Gambar 4.6

R-Square

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4.6

Nilai *R-Square*

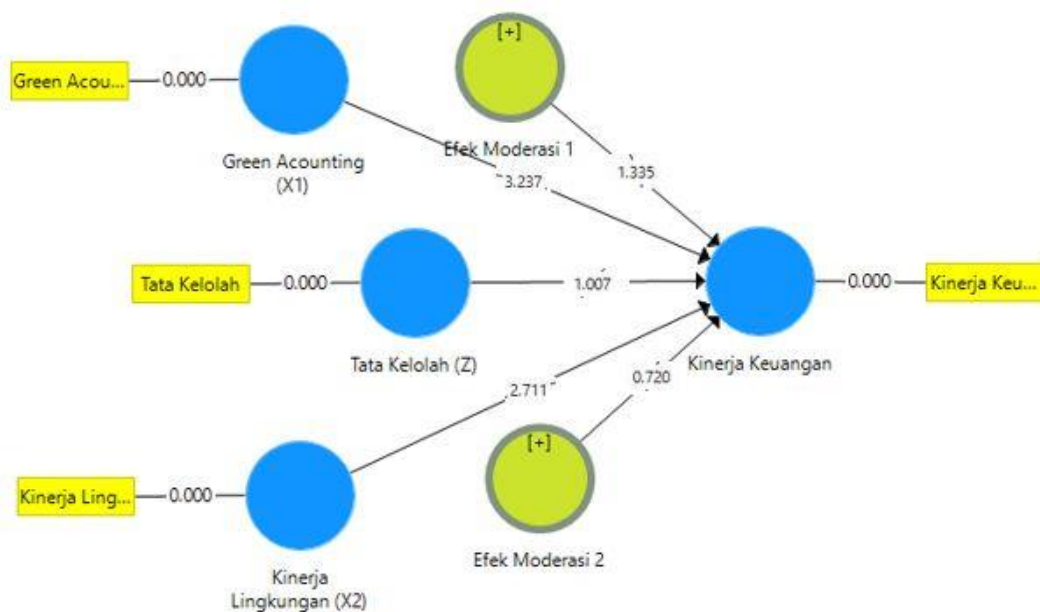
	<i>R Square</i>	<i>R Square Adjusted</i>
Y	0.278	0.245

Sumber: Data diolah, 2025

Gambar 4.6 dan tabel 4.6 menunjukkan bahwa variabel *Green accounting* (X_1) dan Kinerja Lingkungan (X_2) memberikan pengaruh sebesar 0.278 atau 27,80% terhadap variabel Kinerja Keuangan (Y). Sedangkan sisanya sebesar 72,20% dipengaruhi oleh variabel yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Berdasarkan hal tersebut, hasil perhitungan untuk R^2 menunjukkan bahwa R^2 termasuk lemah.

4.2.2.2 Bootstrapping

Langkah selanjutnya adalah mengestimasi koefisien jalur, yaitu nilai estimasi untuk hubungan jalur pada model struktural yang diperoleh dengan metode *Bootstrapping*. Pengujian ini bertujuan untuk meminimilakan masalah dengan data penelitian. Jika *P-values* lebih kecil dari signifikansi yang telah ditetapkan ($P < 0,05$), hubungan antar variabel dapat dianggap signifikan. Hasil pengujian menggunakan metode *bootstrap* dari analisis PLS SEM adalah sebagai berikut:



Gambar 4.7

Bootstrapping

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4.7

Nilai Bootstrapping

Variabel	<i>T Statistics</i>	<i>P Values</i>
Efek Moderasi 1 -> Kinerja Keuangan (Y)	1.335	0.182
Efek Moderasi 2 -> Kinerja Keuangan (Y)	0.720	0.472
Green accounting (X ₁) -> Kinerja Keuangan (Y)	3.237	0.001
Kinerja Lingkungan (X ₂) -> Kinerja Keuangan (Y)	2.711	0.007
Tata Kelola (Z) -> Kinerja Keuangan (Y)	1.007	0.315

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.7 maka dapat jelaskan sebagai berikut:

1. Efek moderasi 1 yaitu variabel tata kelolah yang sebagai variabel moderasi tidak signifikan kepada variabel *Green accounting* terhadap kinerja keuangan dengan nilai *p-value* $0,182 > 0,05$.
2. Efek moderasi 2 yaitu variabel tata kelolah yang sebagai variabel moderasi tidak signifikan kepada variabel kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dengan nilai *p-value* $0,472 > 0,05$.
3. Variabel *Green accounting* signifikan terhadap variabel kinerja keuangan dengan nilai *p-value* $0,001 < 0,05$.
4. Variabel kinerja lingkungan signifikan terhadap variabel kinerja keuangan dengan nilai *p-value* $0,007 < 0,05$.
5. Variabel tata kelolah tidak signifikan terhadap variabel kinerja keuangan dengan nilai *p-value* $0,315 > 0,05$.

4.2.2.3 Uji *Predictive Relevance* (Q^2)

Nilai uji model struktural Q^2 dilakukan dengan menguji nilai Q^2 (*Predictive Relevance*). Nilai pada Q^2 dapat digunakan untuk mengukur seberapa baik observasi yang dihasilkan oleh model dan estimasi parameternya. Nilai Q^2 yang lebih besar dari nol menunjukkan bahwa model tersebut baik dan nilai Q^2 yang lebih baik dari 0 menunjukkan bahwa model tersebut tidak memiliki *Predictive Relevance*.

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Efek Moderasi 1	115,000	115,000	
Efek Moderasi 2	115,000	115,000	
<i>Green accounting</i> (X1)	115,000	115,000	
Kinerja Keuangan	115,000	89,975	0,218
Kinerja Lingkungan (X2)	115,000	115,000	
Tata Kelolah (Z)	115,000	115,000	

Gambar 4.8

Construct Crossvalidated Redundancy

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai Q^2 variabel endogen keberhasilan usaha lebih besar yaitu $0,218 > 0$ sehingga prediksi yang dibuat dianggap cukup tepat.

4.2.2.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan melihat nilai hitung koefisien jalur pada pengujian *Inner Model*. Dikatakan hipotesis diterima jika nilai t-statistik lebih besar dari t-tabel 1.661 (α 5%), yang berarti jika nilai t-statistik untuk setiap hipotesis lebih tinggi maka diterima atau dapat dibuktikan terbukti. Berikut hasil *path coefficients* yaitu:

Tabel 4.8
Path Coefficients

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
Efek Moderasi 1 - > Kinerja Keuangan	0,196	0,196	0,147	1,335	0,182
Efek Moderasi 2 - > Kinerja Keuangan	-0,078	-0,073	0,108	0,720	0,472
<i>Green accounting</i> (X1) -> Kinerja Keuangan	-0,435	-0,454	0,134	3,237	0,001
Kinerja Lingkungan (X2) -> Kinerja Keuangan	0,195	0,189	0,072	2,711	0,007
Tata Kelolah (Z) - > Kinerja Keuangan	0,099	0,095	0,098	1,007	0,315

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan tabel 4.8 diketahui hasil pengujian hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini. Sehingga kriteria penerimaan hipotesa adalah H_1 diterima jika *t-statistic* > 1.661, yang dapat dilihat hipotesis dari tabel berikut:

Tabel 4.9
Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis	<i>t</i> <i>Statistik</i>	<i>P</i> <i>values</i>	Kesimpulan
H ₁	<i>Green accounting</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.	3,237	0,001	Diterima
H ₂	Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.	2,711	0,007	Diterima
H ₃	Tata kelola berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024	1,007	0,315	Ditolak
H ₄	Tata kelola perusahaan mampu memoderasi pengaruh <i>green accounting</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.	1,335	0,182	Ditolak
H ₅	Tata kelola perusahaan mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024	0,720	0,472	Ditolak

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa masing-masing nilai *P-values* untuk masing-masing variabel, selanjutnya peneliti akan menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

1. Berdasarkan tabel di atas diperoleh *t-statistic* memiliki nilai yang lebih tinggi yaitu $3,237 > 1.661$ dan nilai *p-value* $0.001 < 0.05$. Maka dari itu, *Green accounting* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja

keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.

2. Berdasarkan tabel di atas diperoleh *t-statistic* memiliki nilai yang lebih tinggi yaitu $2,711 > 1.661$ dan nilai *p-value* $0.007 < 0.05$. Maka dari itu, kinerja lingkungan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.
3. Berdasarkan tabel di atas diperoleh *t-statistic* memiliki nilai yang lebih rendah yaitu $1,007 < 1.661$ dan nilai *p-value* $0.315 > 0.05$. Maka dari itu, tata kelolah tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.
4. Berdasarkan tabel di atas diperoleh *t-statistic* memiliki nilai yang lebih rendah yaitu $1,335 < 1.661$ dan nilai *p-value* $0.182 > 0.05$. Maka dari itu tata kelolah tidak mampu memoderasi pengaruh *Green accounting* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.
5. Berdasarkan tabel di atas diperoleh *t-statistic* memiliki nilai yang lebih rendah yaitu $0,720 < 1.661$ dan nilai *p-value* $0.472 > 0.05$. Maka dari itu tata kelolah tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *green accounting* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel *green accounting* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti bahwa penerapan prinsip-prinsip *green accounting* dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Artinya, praktik *green accounting* dalam suatu perusahaan mempengaruhi besaran nilai kinerja perusahaan karena *green accounting* tidak hanya fokus pada laporan keuangan tahunan, tetapi juga mempertimbangkan

dampak lingkungan dari kegiatan operasional dalam menerapkan *sustainability report*.

Dengan mengimplementasikan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan, perusahaan dapat mengurangi biaya, meningkatkan efisiensi, dan menarik investor yang peduli terhadap lingkungan. Selain itu, perusahaan yang menerapkan *green accounting* sering kali mendapatkan reputasi yang lebih baik di pasar, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitas.

Penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh dari Putri dkk (2019) telah melakukan penelitian dengan hasil menunjukkan *green accounting* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, *green accounting* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan yang menerapkan Green accounting membutuhkan alokasi khusus biaya lingkungan. Biaya lingkungan merupakan investasi masa datang. Penerapan *Green accounting* dapat memberikan legitimasi sosial dan penilaian produk ramah lingkungan perusahaan, sehingga reputasi perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Angelina and Nursasi (2022) mengemukakan penerapan green accounting memiliki dampak positif terhadap financial performance karena akan mencerminkan etika bisnis yang dijalankan oleh perusahaan serta meningkatkan kepercayaan secara social dari para stakeholder sehingga akan memancarkan sinyal positif bagi masyarakat dan akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan penelitian Gine Das Prana (2021) Hasil penelitian menemukan bahwa Green accounting tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini bisa disebabkan karena penerapan green accounting hanya berdampak pada pelaporan yang berkaitan dengan sustainability report dan belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kontinuitas kinerja keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka disimpulkan bahwa pengaruh penerapan green accounting terhadap kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara signifikan maka semakin perusahaan tersebut menerapkan green accounting yang ditunjukkan dengan jumlah pengungkapan akuntansi lingkungan maka akan memacu peningkatan dari kinerja lingkungan perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

4.3.2 Pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti bahwa semakin baik kinerja lingkungan suatu perusahaan, semakin tinggi pula kinerja keuangan yang dapat dicapai. Artinya, kinerja lingkungan suatu perusahaan mempengaruhi besaran nilai kinerja perusahaan karena perusahaan yang mengelola dampak lingkungan dengan baik cenderung memiliki efisiensi yang lebih tinggi dan mengurangi risiko hukum serta reputasi.

Selain itu, perusahaan yang memperhatikan kinerja lingkungan dapat menarik investor yang lebih sadar akan isu-isu keberlanjutan, yang berpotensi meningkatkan penjualan. Praktik baik dalam kinerja lingkungan, seperti pengurangan limbah, penggunaan sumber daya yang efisien, dan penerapan teknologi ramah lingkungan, tidak hanya berdampak positif terhadap lingkungan tetapi juga dapat mengurangi biaya operasional. Dengan demikian, perusahaan yang berkomitmen pada kinerja lingkungan yang baik akan lebih mampu bersaing di pasar, yang berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh dari Qiang dkk (2024) yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sebab pencegahan polusi perusahaan terkait positif dengan kinerja keuangan dan lingkungan di masa depan, dan bahwa dampak positif pada keuangan di masa depan. Menurut Syahrina N Dewi (2019) penelitian terdahulu kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti PROPER yang diperoleh perusahaan secara langsung dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan baik yang dilihat dengan ROA. Akan tetapi terdapat hasil penelitian yang berbeda atau tidak konsisten dengan penelitian lainnya yang diteliti oleh Asnita (2022) mengenai Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Informasi Lingkungan Sebagai Variabel Intervening yang mendapatkan hasil bahwa kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian terdahulu maka disimpulkan bahwa pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara signifikan maka semakin perusahaan tersebut memiliki kinerja lingkungan yang baik maka akan memacu peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

4.3.3 Pengaruh tata kelola terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik atau buruk tidak berdampak signifikan pada kinerja perusahaan karena berbagai faktor lain mungkin lebih dominan dalam memengaruhi hasil kinerja keuangan, beberapa faktor penyebabnya adalah bahwa perusahaan memiliki faktor eksternal yang lebih kuat, seperti kondisi pasar, persaingan, atau faktor ekonomi makro yang lebih mendominasi kinerja keuangan. Serta, terdapat indikator lain dari kinerja yang lebih relevan bagi investor, sehingga pengaruh tata kelola menjadi kurang terlihat.

Meskipun tata kelola perusahaan tidak menunjukkan pengaruh langsung, namun praktik tata kelola yang baik tetap penting untuk aspek-aspek lain, seperti reputasi, kepuasan stakeholder, dan mitigasi risiko jangka panjang. Dengan kata lain, meskipun tidak secara langsung meningkatkan kinerja keuangan, tata kelola perusahaan yang baik dapat berkontribusi pada stabilitas dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian ini sejalan dengan yang diperoleh dari Omar & Lahboub (2024) yang menyatakan bahwa tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Liem, & Nguyen (2024) yang menyatakan bahwa tata kelola berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil antara kedua penelitian ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor subjek yang berbeda yaitu tata kelola lebih penting karena tingginya tingkat regulasi atau perhatian publik, sedangkan di industri lain, faktor operasional atau eksternal mungkin lebih berpengaruh.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka disimpulkan bahwa pengaruh tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan maka semakin perusahaan tersebut memiliki tata kelola yang baik atau buruk maka tidak akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

4.3.4 Tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh *green accounting* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh *green accounting* terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti bahwa tata kelola perusahaan tidak memberikan dampak signifikan dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara *green accounting* dan kinerja perusahaan. Artinya, baik atau buruknya tata kelola suatu perusahaan tidak memoderasi besaran nilai pengaruh *green accounting* terhadap kinerja perusahaan karena faktor-faktor lain yang lebih berperan dalam menentukan seberapa efektif praktik *green accounting* dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Salah satu penyebabnya adalah bahwa implementasi *green accounting* dapat memberikan manfaat yang signifikan secara langsung, tanpa tergantung pada bagaimana tata kelola perusahaan dijalankan. Misalnya, perusahaan yang menerapkan *green accounting* dapat mengurangi biaya operasional dan meningkatkan efisiensi sumber daya, terlepas dari kualitas tata kelola yang ada. Selain itu, ada variabel lain, seperti budaya perusahaan, komitmen manajemen, atau kondisi pasar yang lebih berpengaruh dalam memediasi hubungan antara *green accounting* dan kinerja keuangan. Dengan demikian, meskipun tata kelola perusahaan penting untuk keberlanjutan dan etika perusahaan, tidak selalu berfungsi sebagai faktor yang memperkuat hubungan antara praktik *green accounting* dan hasil kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Kamila (2022) Good corporate governance (tata kelola) tidak memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Herawati (2019) mengungkapkan good corporate governance dapat memoderasi pengaruh *green accounting* terhadap kinerja

keuangan. Demikian juga hasil penelitian Vivianita dan Nafasati (2020) juga menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik akan memperkuat pengaruh akuntansi hijau terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menurut simon,putri dan rosel (2022) Tata Kelola memperkuat pengaruh *Green accounting* terhadap kinerja keuangan, karena dengan tata kelola yang optimal maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja lingkungan yang di jalankan oleh perusahaan agar lebih baik sehingga dapat menambah value perusahaan, yang sejalan denga adanya tata kelola perusahaan akan memperkuat kinerja lingkungan pada kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh *green accounting* terhadap kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara signifikan maka besar kecil perusahaan tersebut memiliki tata kelola perusahaan yang baik maka tidak akan memacu peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

4.3.5 Tata kelola perusahaan memoderasi pengaruh kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2024

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa variabel tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti bahwa tata kelola perusahaan tidak memberikan dampak signifikan dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja perusahaan. Artinya, baik atau buruknya tata kelola suatu perusahaan tidak memoderasi besaran nilai pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja perusahaan karena faktor-faktor lain yang lebih berperan dalam menentukan seberapa efektif kinerja lingkungan dalam memengaruhi kinerja keuangan.

Salah satu penyebab adalah bahwa kinerja lingkungan dapat memberikan manfaat langsung yang signifikan, seperti pengurangan biaya dan peningkatan efisiensi, tanpa tergantung pada bagaimana tata kelola perusahaan dijalankan. Misalnya, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dapat menarik investor yang lebih sadar akan isu-isu keberlanjutan, yang dapat langsung berdampak positif pada pendapatan, terlepas dari kualitas tata kelola yang ada. Selain itu, ada variabel

lain, seperti inovasi teknologi, kesadaran pasar, atau kondisi ekonomi yang lebih luas, yang lebih berpengaruh dalam memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan. Dengan demikian, meskipun tata kelola perusahaan penting untuk pengelolaan risiko dan reputasi, tidak selalu berfungsi sebagai faktor yang memperkuat hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Kamila (2022) Good corporate governance (Tata kelola) tidak memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Simon, Putri dan Rosel (2022) Good corporate governance memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Adanya good corporate governance akan mendorong bentuk transparansi dari manajemen yang salah satunya adalah pengungkapan kinerja lingkungan. Perusahaan yang memiliki transparansi yang baik sahamnya cenderung mudah diperdagangkan karena adanya ketertarikan yang tinggi dari investor atas perusahaan tersebut. Menurut penelitian kristiani dan werastuti (2020) Good corporate governance memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan. Adanya good corporate governance akan mendorong bentuk transparansi dari manajemen yang salah satunya adalah pengungkapan kinerja lingkungan.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka disimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memoderasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan berpengaruh secara signifikan maka besar kecil perusahaan tersebut memiliki tata kelola perusahaan yang baik maka tidak akan memacu peningkatan kinerja keuangan perusahaan.