

**ANALISIS PENERAPAN *GREEN BUSINESS* DAN  
PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN PADA EMITEN UNGGUL  
*WEALTH CREATOR***



**Oleh:  
Mentiana Sibarani  
2014812001**

**Promotor:**

**Prof. Dr. Ir. Sudarso Kaderi Wiryono**

**Ko-promotor:**

**Form tanda tangan dikertas terpisah karena draft ini bentuk pdf**

**Prof. Ir. Sani Susanto, M.T., Ph.D**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN  
BANDUNG  
OKTOBER 2020**



**ANALISIS PENERAPAN *GREEN BUSINESS* DAN  
PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN  
(STUDI EMPIRIS PADA EMITEN *WEALTH CREATOR*  
TAHUN 2014-2018 DI INDONESIA)**



**Oleh:  
Mentiana Sibarani  
2014812001**

**Proposal Ujian Sidang Terbuka**

**Dosen Penguji :**

**1. Prof Hamfri Djajadikerta S.E., Ak., M.M :**

**Tanda tangan dikertas terpisah karena draft ini bentuk pdf**

.....

**2. Dr Benny Budiawan Tjandrasa S.E., MM:**

**Tanda tangan dikertas terpisah karena draft ini bentuk pdf**

.....

**3. Prof. Dr. Andreas Lako S.E., M.Si:**

**Tanda tangan dikertas terpisah karena draft ini bentuk pdf**

.....

## PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya dengan data diri sebagai berikut:

Nama : Mentiana Sibarani  
Nomor Pokok Mahasiswa : 2014812001  
Program Studi : Doktor Ilmu Ekonomi

Menyatakan bahwa Disertasi dengan judul:

**Analisis Penerapan *Green business* Dan Peningkatan Nilai Perusahaan  
(Studi Empiris pada Emiten Unggul *Wealth Creator* Tahun 2014-2018 di  
Indonesia)**

Adalah benar-benar karya saya sendiri di bawah bimbingan pembimbing saya, dan saya tidak melakukan penjiplakan atau pengutipan dengan cara-cara yang tidak sesuai dengan etika keilmuan.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam karya saya, atau jika ada tuntutan formal atau non formal dari pihak lain berkaitan dengan keaslian karya saya ini, saya siap menanggung segala risiko, akibat dan/atau sanksi yang dijatuhkan kepada saya, termasuk pembatalan gelar akademik yang saya peroleh dari Universitas Katolik Parahyangan.

Dinyatakan di Bandung

Tanggal: Oktober 2020

Meterai

Mentiana Sibarani

**ANALISIS PENERAPAN *GREEN BUSINESS* DAN PENINGKATAN  
NILAI PERUSAHAAN PADA EMITEN UNGGUL *WEALTH CREATOR***

**Mentiana Sibarani (2014812001)**

**Promotor: Prof. Dr. Ir. Sudarso Kaderi Wiryono**

**Ko promotor: Prof. Ir. Sani Susanto, M.T., Ph.D**

**Doktor Ilmu Ekonomi**

**Bandung**

**Oktober 2020**

**ABSTRAK**

*Green business* adalah bisnis yang ramah lingkungan dimana masyarakat (*people* atau P2) dan lingkungan (*planet* atau P3) sebagai *stakeholder* yang harus diutamakan juga selain *profit* atau P1 yang dikenal sebagai sinergi tiga elemen. Perhatian terhadap kepedulian lingkungan bisnis perusahaan semakin besar akhir akhir ini karena kondisinya yang semakin mengkhawatirkan sehingga sudah saatnya perusahaan melaksanakan *green business*. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis tingkat penerapan *green business* di Indonesia, yang diukur dengan banyaknya pengungkapan pelaksanaan *green business* perusahaan dengan standar GRI, dan untuk mengetahui hubungannya dengan nilai perusahaan yang diukur melalui Economic Value Added (EVA), Cash Value Added (CVA) dan Market to Book Ratio (MtBR). Obyek penelitian ini adalah populasi perusahaan emiten unggul yang konsisten dalam penciptaan kekayaan selama 5 tahun berturut-turut yaitu tahun 2014-2018. Penelitian ini bersifat deskriptif kualitatif dengan menggunakan metode analisis diskriminan dan analisis kualitatif. Hasil dari penelitian adalah bahwa pelaksanaan *green business* pada perusahaan emiten unggul ini mayoritas masih rendah. Hal ini karena masih terkendalanya dalam penerapan *people* (P2) dan *planet* (P3), serta hubungan antar variabel yang rendah juga. Hambatan lainnya adalah pelaksanaan *green business* belum tersebar luas di dalam perusahaan. Hubungan penerapan *green business* dengan nilai perusahaan belum menunjukkan hubungan yang konsisten positif. Novelty penelitian ini adalah penerapan *green business* di Indonesia masih rendah walaupun UU Pemerintah tentang pelaksanaannya sudah dikeluarkan sejak tahun 2007.

Kata kunci: *Green business*, 3BL, EVA, CVA, MtBR

**ANALYSIS OF THE IMPLEMENTATION OF GREEN BUSINESS AND  
THE INCREASE IN CORPORATE VALUE OF VALUE-CREATING  
ISSUERS**

**Mentiana Sibarani (2014812001)**

**Promotor: Prof. Dr. Ir. Sudarso Kaderi Wiryono**

**Ko promotor: Prof. Ir. Sani Susanto, M.T., Ph.D**

**Doktor Ilmu Ekonomi**

**Bandung**

**Oktober 2020**

**ABSTRACT**

Green business is an environmentally friendly business where the community (people) and the environment (planet) as stakeholders must be prioritized as well as profit which is known as the three bottom line. The attention to concern for the company's business environment has been getting bigger lately due to the worsening condition, so it is time for the company to implement green business. The purpose of this study is to analyze the level of implementation of green business in Indonesia, as measured by the disclosure of the company's green business implementation with GRI standards and to determine its relationship with firm value as measured by Economic Value Added (EVA), Cash Value Added (CVA) and Market to Book. Ratio (MtBR). The object of this research is the population of superior issuers that are consistent in creating wealth for 5 consecutive years, 2014-2018. This research is a descriptive qualitative study using discriminant analysis methods and qualitative analysis. The result of the research is that the majority of the implementation of green business in these superior listed companies is still low. This is because there are still obstacles in the implementation of people (P2) and planet (P3), as well as the low relationship between variables. Another obstacle is that the implementation of green business is not yet widespread within the company. The relationship between green business implementation and corporate value has not shown a consistently positive relationship. The novelty of this research is that the implementation of green business in Indonesia is still low even though the Government Law on its implementation has been issued since 2007.

Key words: *Green business*, 3BL, EVA, CVA, MtBR

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus Kristus, karena atas berkat dan karunia-Nya proposal penelitian pada Sidang Terbuka ini dapat terselesaikan. Penelitian ini berjudul “Analisis Penerapan *Green business* dan Peningkatan Nilai Perusahaan ( Studi Empiris pada Emiten Unggul *Wealth Creator* Tahun 2014-2018 di Indonesia).

Ucapan trimakasih yang sebesar-besarnya juga disampaikan kepada:

1. Kedua orangtua yang sangat penulis sayangi, hormati, cintai dan hormati. Karena kasih sayang yang tak terhingga dari beliau lah penulis dapat terus berkarya hingga hari ini.
2. Dr Judith Felicia Pattiwael, Dra., M.T sebagai Kaprodi Program Pascasarjana Doktor Ilmu Ekonomi, atas bimbingan dan arahan yang diberikan hingga terlaksananya sidang ini.
3. Prof. Dr. Ir. Sudarso Kaderi Wiryono sebagai Promotor yang telah menyediakan waktunya untuk berdiskusi, memberikan bimbingan, pemikiran, petunjuk, arahan dan semangat serta nasihat yang sangat berharga kepada penulis
4. Prof. Sani Susanto, Ir., M.T., PhD sebagai Ko promotor yang telah menyediakan waktunya menyediakan waktunya untuk berdiskusi, memberikan bimbingan, pemikiran, petunjuk, arahan dan semangat serta nasihat yang sangat berharga kepada penulis
5. Prof Hamfri Djajadikerta SE., Ak., MM sebagai Penguji yang telah bersedia untuk berdiskusi, memberikan pemikiran, arahan dan masukan-masukan yang sangat berarti kepada penulis.

6. Dr. Benny Budiawan Tjandrasa SE., MM sebagai Penguji yang telah bersedia untuk berdiskusi, memberikan pemikiran, arahan dan masukan-masukan yang sangat berarti kepada penulis.
7. Prof. Dr. Andreas Lako, S.E., M.Si sebagai Penguji yang telah bersedia berdiskusi, memberikan pemikiran, arahan dan masukan-masukan yang sangat berarti kepada penulis.
8. Ucapan trimakasih juga penulis sampaikan kepada seluruh Staff Tata Usaha, Administrasi, Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah sangat membantu mempersiapkan dan memperlancar usaha penulis hingga terlaksananya Sidang Ujian Tertutup ini.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dari disertasi ini, dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Saran dan kritik yang membangun akan sangat berguna untuk penyempurnaannya. Namun demikian penulis berharap disertasi ini dapat memberikan masukan bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada bidang tata kelola perusahaan *green business* dan nilai perusahaan.

Bandung, Oktober 2020

Mentiana Sibarani  
NIM 2014812001

## DAFTAR ISI

PERNYATAAN.....	ii
ABSTRAK .....	iii
ABSTRACT .....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1.    LATAR BELAKANG.....	1
1.2    PERTANYAAN PENELITIAN .....	13
1.3    TUJUAN PENELITIAN .....	13
1.4    KONTRIBUSI PENELITIAN .....	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN PENYUSUNAN PROPOSISI.....	16
2.1 <i>GREEN BUSINESS</i> .....	17
2.1.1.    Pengungkapan Pelaksanaan <i>Green business</i> .....	19
2.1.2.    Prinsip-Prinsip Pelaporan Pelaksanaan <i>Green business</i> berdasarkan kerangka GRI.....	20

2.1.3.	Pedoman Pelaporan GRI .....	23
2.1.4.	Pengukuran Pelaksanaan <i>Green business</i> .....	35
2.2.	NILAI PERUSAHAAN .....	37
2.2.1.	<i>Value based management</i> .....	39
2.2.1.1.	<i>Economic Value Added (EVA)</i> .....	43
2.2.1.2.	<i>Cash Value Added</i> .....	46
2.2.2.	<i>Market to Book Value Ratio (MtBR)</i> .....	47
2.2.3.	<i>Wealth Creator</i> .....	48
2.3.	<i>SIGNALING THEORY</i> .....	49
2.4	TEORI <i>STAKEHOLDER</i> .....	51
2.5	TEORI LEGITIMASI .....	52
2.6	PENELITIAN-PENELITIAN SEBELUMNYA .....	55
2.6.1.	Penelitian-penelitian sebelumnya tentang <i>Green business</i> .....	56
2.6.2.	Penelitian-penelitian sebelumnya tentang VBM (EVA dan CVA) .....	64
2.6.3.	Penelitian-penelitian sebelumnya tentang Market to Book Value Ration .....	68
2.7	MATRIKS PENELITIAN .....	71
2.8	KERANGKA PEMIKIRAN, KERANGKA PENELITIAN, dan PROPOSISI PENELITIAN .....	74
2.8.1	Kerangka Pemikiran .....	74
2.8.2.	Pengidentifikasi Akar Masalah dengan Fish Bone .....	77

2.8.3.	Kerangka Penelitian .....	79
2.8.4.	Pengembangan Proposisi.....	80
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....		80
3.1	OBJEK PENELITIAN.....	80
3.2	VARIABEL PENELITIAN .....	82
3.2.1.	Identifikasi Variabel.....	82
3.2.1.1	Identifikasi Variabel dengan analisis diskriminan.....	83
3.2.1.2	Identifikasi Variabel dengan analisis deskriptif .....	83
3.2.2.	Definisi dari Variabel-variabel yang Diteliti.....	83
3.2.2.1.	Definisi operasional variabel .....	83
3.3.	METODE PENELITIAN dan SUMBER DATA .....	86
3.4.	TEKNIK PENGUMPULAN DATA.....	87
3.5.	POPULASI PENELITIAN .....	88
3.6.	METODE ANALISIS DATA.....	89
3.6.1.	Metode <i>Multiple Discriminant</i> .....	89
3.6.1.1.	Variabel penelitian dalam analisis diskriminan .....	91
3.6.1.2.	Pengelompokan perusahaan dalam melaksanakan <i>green business</i> dengan metode diskriminan. ....	92
3.6.2.	Analisis Statistik Deskriptif .....	96
3.6.2.1.	Mean, Median dan Modus Untuk Data Tidak Berkelompok... 96	
3.6.2.2.	Mean, Median dan Modus Untuk Data Tidak Berkelompok... 98	

3.6.3.	Analisis Korelasi.....	100
BAB IV HASIL PENELITIAN.....		101
4.1	OBJEK PENELITIAN .....	101
4.2	DATA PENELITIAN dengan <i>MULTIPLE DISCRIMANT ANALYSIS</i> 103	
4.3	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	104
4.3.1.	Analisis Data Untuk Menjawab Pertanyaan Penelitian Nomor 1..	105
4.3.2.	Analisis Data Untuk Menjawab Pertanyaan Penelitian Nomor 2..	110
4.3.3.	Analisis Data Untuk Menjawab Pertanyaan Penelitian Nomor 3..	116
4.3.4.	Pembahasan Pelaksanaan <i>Green business</i> di Indonesia dari Hasil Analisis Diskriminan.....	118
4.4	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN DESKRIPTIF.....	125
4.4.1.	Analisis Data Untuk Menjawab Rumusan Masalah Keempat.....	125
4.4.1.1	Analisis Hubungan Eva dengan <i>Green business</i> .....	131
4.4.1.1.1	Statistik deskriptif untuk analisis korelasi EVA dan Green Business .....	134
4.4.1.2	Analisis Hubungan CVA dengan <i>Green business</i> .....	134
4.4.1.2.1	Statistik deskriptif untuk analisis korelasi CVA dengan Green Business	136
4.4.1.3	Analisis MtBR dengan <i>Green business</i> .....	136

4.4.1.3.1 Statistik deskriptif untuk analisis korelasi MtBR dengan Green Business.....	137
4.4.2. Hambatan dan Pendorong Penerapan <i>green business</i> .....	138
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	140
5.1 KESIMPULAN .....	140
5.2 SARAN .....	142
5.2.1. Saran Untuk Perusahaan.....	142
5.2.2. Saran Untuk Penelitian Selanjutnya.....	142
DAFTAR PUSTAKA .....	144
LAMPIRAN.....	ix

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian-penelitian sebelumnya tentang VBM .....	64
Tabel 2. 2 Penelitian-penelitian sebelumnya tentang <i>Green business</i> .....	56
Tabel 2. 3 Penelitian-penelitian tentang Market to Book Value Ratio.....	68
Tabel 3. 1 Daftar Emiten di list SWA100 tahun 2014-2017 .....	81
Tabel 3. 2 Operasional Variabel .....	84
Tabel 4. 1 Daftar Emiten di list SWA100 tahun 2014-2018 .....	101
Tabel 4. 2 Angka Pelaporan Pelaksanaan <i>Green business</i> .....	104
Tabel 4. 3 Group Statistiks .....	105
Tabel 4. 4 Equality of Group Means (mengetahui ada tidaknya perbedaan antar grup).....	107
Tabel 4. 5 Homogenitas Covariance.....	109
Tabel 4. 6 Homogenitas Covarians.....	110
Tabel 4. 7 Variabel Yang Dikeluarkan Dari Model Persamaan .....	110
Tabel 4. 8 Variabel Yang Dimasukkan Kedalam Model Persamaan .....	111
Tabel 4. 9 Wilks Lambda Analisis Diskriminan .....	111
Tabel 4. 10 Eigenvalues.....	112
Tabel 4. 11 Nilai Wilks Lambda Nilai Diskriminan .....	113
Tabel 4. 12 Struktur Matriks Nilai Diskriminan.....	114
Tabel 4. 13 Tabel Nilai Diskriminan .....	115
Tabel 4. 14 Classification Processing Summary .....	116
Tabel 4. 15 Classification Processing Summary .....	117
Tabel 4.16 Nilai Laba pada Perusahaan Wealth Creator 2014-2018 .....	123
Tabel 4. 17 Penghitungan Mencari Nilai EVA.....	125

Tabel 4.18 Penghitungan Nilai CVA .....	126
Tabel 4.19 Penghitungan nilai MtBR.....	126
Tabel 4. 20 Data dan perhitungan NilaiRata-rata dari EVA, CVA dan MtBR...	127
Tabel 4. 21 Tingkat Pengungkapan GRI dari Emiten Perbankan .....	133
Tabel 4. 22 Tingkat Pengungkapan GRI Emiten Pertambangan .....	135
Tabel 4. 23 Tingkat Pengungkapan Emiten Consumer Good.....	137

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Model Keberlanjutan .....	5
Gambar 2. 1 Thin & Thick Value are terms coined .....	42
Gambar 2. 2 Hubungan EVA dengan arus kas operasi, pendapatan, keuntungan operasi dan residual income .....	44
Gambar 2. 3 Tahapan Penelitian.....	74
Gambar 2. 4 Kerangka identifikasi masalah.....	77
Gambar 2. 5 Kerangka Penelitian.....	79

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar istilah .....	x
Lampiran 2: Perhitungan pelaksanaan <i>Green business</i> .....	xii
Lampiran 3: Perhitungan EVA, CVA dan MtBR .....	xviii
Lampiran 4: Perhitungan Tingkat Pengungkapan P1, P2, P3 .....	xxxi
Lampiran 5: Statistik korelasi GRI dengan EVA, CVA dan MtBR.....	xxiii



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. LATAR BELAKANG

*Business* adalah kegiatan ekonomi yang berhubungan dengan lingkungan dari organisasi, masyarakat dan strukturnya, pasar, pelanggan dan teknologi. *Business* memiliki misi, menjadi agen perubahan di masyarakat dan memenuhi kebutuhan masyarakat (Harvard, 1994; Drucker, 2009). Perusahaan dapat memberi manfaat peningkatan ekonomi, sosial dan lingkungan dalam bentuk peningkatan kesejahteraan, infrastruktur, tata sosial, ilmu pengetahuan dan teknologi. Perusahaan-perusahaan telah banyak memberikan kesejahteraan kepada masyarakat luas melalui pemenuhan kebutuhan mereka dari produk dan jasa yang dihasilkannya. Peranan untuk kemajuan bangsa juga dijalankan oleh perusahaan dengan memberikan sumbangsih yang tidak sedikit dalam penyediaan dana dan turut andil dalam proses pembangunan. Bisnis merupakan sebuah keniscayaan untuk dijalankan karena kemaslahatannya yang sangat besar. Namun dibalik itu semua sejalan dengan perkembangan bisnis, kegiatan ekonomi ini juga banyak membawa dampak negatif seperti ketimpangan sosial, diskriminasi, relokasi masyarakat akibat lahannya digunakan untuk kawasan industri, sebagian masyarakat kehilangan tempat kerja akibat relokasi, polusi pencemaran lingkungan, *global warming* dan sejenisnya.

Menurut Lipsey et al (1994), Daly (1996), UNFCC (2007)<sup>1</sup> pertumbuhan ekonomi yang pesat pada umumnya diikuti dengan kerusakan lingkungan dan daya

---

<sup>1</sup> UNFCC:United Nations Framework Convention on Climate Change (lembaga internasional yang bertujuan menstabilkan konsentrasi gas rumah kaca di atmosfer)

dukung lingkungan yang semakin terbatas . Pertumbuhan ekonomi berarti adanya peningkatan produksi barang atau jasa sehingga kebutuhan masyarakat dapat terpenuhi bahkan menjangkau kebutuhan masyarakat *global*. Fakta dari kerusakan lingkungan menunjukkan konsentrasi karbon dioksida (CO<sub>2</sub>) naik dua kali lipat dari masa praindustri. Sejak dimulainya revolusi industri, emisi karbon dioksida meningkat dan menebalkan gas rumah kaca dengan laju peningkatan yang sangat signifikan. (WHO, 2018)<sup>2</sup> menjelaskan juga dengan polusi udara semakin parah akibat dari pembakaran yang menggunakan bahan bakar fosil, udara semakin tercemar. Dampak kesehatan dari polusi udara sangat serius, sepertiga kematian akibat stroke, kanker paru-paru, dan penyakit jantung disebabkan oleh polusi udara. Indonesia masuk dalam 10 negara penghasil emisi karbon dioksida terbesar di dunia sebesar 1,32% dari total *global emissions*. Angka ini setara dengan 479.365 kiloton karbon dioksida di langit Indonesia (World Bank, 2016).

Pengelolaan sumber daya alam yang tidak ramah lingkungan telah menyebabkan terjadinya berbagai bencana lingkungan antara lain banjir, longsor, kenaikan temperatur dan perubahan iklim. Selain itu indeks gini (indeks kesenjangan pendapatan) di berbagai negara termasuk Indonesia banyak berada di titik rawan, (Indonesia di angka 0,41 mendekati angka terburuk yaitu 0,5), (Abdoelah, 2016). Menurut Lako (2014) krisis lingkungan dan krisis sosial bisa terjadi karena strategi dan kebijakan perusahaan yang kurang ramah lingkungan serta kurang pro-rakyat. Strategi dan kebijakan perusahaan lebih mengutamakan pencapaian kepentingan ekonomi dibanding kepentingan lingkungan dan kemanusiaan. Akibatnya,

---

<sup>2</sup> “How air pollution is destroying our health, WHO, 2018 diakses pada tanggal 1 Oktober 2020. <https://www.who.int/news-room/spotlight/how-air-pollution-is-destroying-our-health>

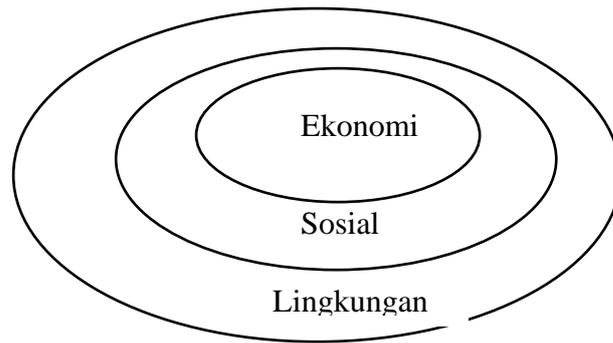
meskipun di satu sisi pertumbuhan laba perusahaan semakin tinggi tetapi pada saat yang sama eskalasi krisis sosial dan lingkungan justru kian kompleks serta membahayakan. Hal ini sering disebut sebagai paradoks pertumbuhan ekonomi. Menurut Pasaribu (2017), isu bisnis masa kini juga salah satunya adalah bisnis hijau yang berarti sudah waktunya perusahaan menerapkan strategi *green business* karena ini merupakan tuntutan masyarakat, *investor* dan *stakeholder* lainnya untuk hidup lebih bernilai, hidup lebih baik di masa depan.

Menurut Poris and Winner (1988) bisnis dapat membantu untuk melindungi lingkungannya dengan menjadi *green business*. Selanjutnya menurut Lako (2014) eskalasi krisis sosial dan lingkungan makin luas dan serius serta mengancam keberlangsungan kehidupan manusia dan perekonomian negara, maka dalam beberapa tahun terakhir muncul desakan dan tekanan dari berbagai kalangan agar pemerintah menghijaukan pembangunan ekonomi serta perekonomian negara melalui pendekatan *green economy*. Demikian juga para pelaku bisnis pun didesak untuk segera menghijaukan bisnis dan perusahaan melalui pendekatan *green business*. Pada tataran dunia bisnis, sejumlah pihak mendesak agar para pebisnis menerapkan *green business* untuk menekan krisis sosial serta lingkungan. Pebisnis didesak untuk mengelola bisnis dengan tidak mengeksploitasi masyarakat dan lingkungan secara serakah, tidak merusak lingkungan, serta tidak menimbulkan dampak negatif bagi masyarakat saat ini dan generasi selanjutnya. *Green business* harus benar-benar secara konsekuen dilakukan sekarang karena (1) limbah kegiatan manusia sudah melebihi daya serap, daya pelihara alam (2) Sumberdaya tidak terbarukan semakin relatif sedikit disbanding dengan kebutuhan, sejalan dengan berkembangnya populasi manusia dan pemenuhan konsumsi mereka (3) Daya

dukung alam sudah sulit memenuhi kebutuhan hidup dan konsumsi yang terus meningkat (Bappenas, 2014).

Tujuan utama *green business* adalah untuk mengurangi dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas produksi suatu perusahaan dan penggunaan dari produk perusahaan itu sendiri (Croston, 2009). *Green business* terus diupayakan oleh para pebisnis dan berbagai pihak untuk mengelola perusahaan dan sistem bisnisnya dengan memperhatikan lingkungannya dan masyarakat untuk menekan kerusakan lingkungan dan menekan krisis sosial (World Economic Forum, 2016), (KEHATI, 2018), (Couckuyt & Van Looy, 2019). Dalam *Global Risk Report 2019*, 6 Risiko dari Top 10 Risiko Dunia adalah Risiko Lingkungan dan Sosial (World Economic Forum, 2019). Didorong oleh permasalahan ini maka strategi *green business* menjadi semakin serius untuk diterapkan oleh perusahaan perusahaan secara *global*. Pelaksanaan *green business* sendiri telah dimulai sejak tahun 1953 berlandaskan Corporate Sosial Responsibility/CSR (Bowen, 1953).

Pengelolaan *green business* dikenal dengan konsep *The Triple bottom line* yang terdiri dari tiga dasar pengelolaan yaitu melalui ekonomi (*profit*), sosial (*people*) dan lingkungan (*planet* atau *environmental*) atau dikenal dengan *3BL*. *3BL* adalah tiga hal yang tidak dapat dipisahkan dari kehidupan di dunia untuk keberlanjutannya (Elkington, 1997). Hubungan antara ekonomi, sosial dan lingkungan merupakan ketiga aspek yang tidak terpisahkan. Hal ini dapat dilihat dari model keberlanjutan di bawah ini (Bob et al., 2002) :



Gambar 1. 1 Model Keberlanjutan

Sumber: Bob, et.al (2002)

Gambar ini menunjukkan bahwa ekonomi bergantung kepada kehidupan sosial dan bahwa baik ekonomi, kehidupan sosial berada di dalam satu lingkungan (Bob, et al, 2002) Ketiga aspek ini saling berhubungan untuk mencapai suatu keberlanjutan perusahaan melalui penerapan *green business*.

Sebuah penelitian *From The Stockholder To The Stakeholder* menyoroti meningkatnya kesadaran *global* akan isu-isu tentang lingkungan dan sosial (*Environment, Sosial Governance* atau ESG) di antara berbagai pemangku kepentingan dan menekankan pada bisnis untuk integrasi ESG ke dalam semua aspek bisnis (Clark et al., 2014) . Pemangku-pemangku kepentingan perusahaan antara lain terdiri atas pemegang saham, pelanggan, pemasok, karyawan, lingkungan lokal dan pemangku kepentingan lainnya. Setiap pemangku kepentingan memiliki ekspektasinya masing-masing. Bagi pemegang saham ekspektasinya adalah pengembalian yang tinggi, stabilitas perusahaan, keamanan dalam berinvestasi. Bagi pelanggan mereka merasakan tingkat layanan tinggi, produk murah, hubungan yang stabil dan dapat diperhitungkan . Bagi karyawan ekspektasinya adalah gaji tinggi, stabilitas, lingkungan kerja yang baik dan peluang untuk berkembang. Bagi pemasok menginginkan *profitabilitas*, hubungan yang dapat diandalkan dan komunikasi yang baik. Bagi lingkungan lokal adalah

dukungan finansial dan non finansial dari perusahaan, tersedianya kesempatan kerja yang stabil. Bagi *stakeholders* lainnya perusahaan dikelola dalam usaha yang jujur, ide-ide membangun, kesempatan-kesempatan untuk bekerjasama (Wimmer, 2017; Waheed et al. 2019). Pemenuhan ekspektasi *stakeholder* ini akan menjamin keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang (Viehs, 2015; Bank Indonesia, 2017).

Saat ini *green business* tidak hanya didorong oleh masalah lingkungan dan sosial, harapan pasar, mematuhi regulasi yang berubah atau melaksanakan komitmen untuk melakukan hal yang benar, *green business* telah bergerak cepat dari bukan hal utama dalam perusahaan menjadi perhatian utama dan memberikan manfaat untuk bisnis dari setiap ukuran di setiap sektor. *Green business* dapat dilihat dari sebuah lensa baru. Lensa yang fokus pada risiko dan peluangnya dimana *green business* telah menjadi sebuah peluang untuk meningkatkan citra perusahaan yang akan turut memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Pada banyak penelitian diskala *global*, *green business* memiliki hubungan dengan kinerja keuangan. Namun hubungan tersebut menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda bagi perusahaan. Ada yang memberikan hubungan positif tetapi ada juga yang tidak memberikan hubungan positif bagi perusahaan.

*Green business* memberikan daya tarik bagi investor untuk mendanai perusahaan, lebih didukung oleh masyarakat, mendapatkan manfaat yang diinginkan oleh perusahaan (Elkington 1998, MIT 2014, Ernst & Young 2012, Tuan, 2012). Selain itu perusahaan mendapatkan pangsa pasar besar di pasar (Olson, 2010), menambah baik kinerja keuangan (Figge & Hahn, 2012), menambah kekayaan pemegang saham (Reinhardt, 2000; Kaplan & Norton, 2014).

Menurut penelitian Garret et al. (2001) penerapan *green business* memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan yang ditunjukkan pada harga saham. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan, yang berarti apabila harga saham perusahaan meningkat maka dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham tercermin pada harga saham (Brigham & Houston, 2019). Ada hampir 2.400 pengelola dan pemilik aset keuangan yang menandatangani komitmen Principle for Responsible Investment (PRI), dengan total dana kelolaan 86 triliun dollar AS. Sementara, survei terakhir yang dilakukan *Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)* memperlihatkan aset investasi berkelanjutan di negara maju tumbuh menjadi 30,7 triliun dollar AS. *Green business* ini telah dilaksanakan pada skala mikro, perusahaan perseorangan, dan perusahaan besar untuk mengambil peluang dalam peningkatan pendapatan perusahaan, peningkatan kekayaan pemilik dan kesejahteraan karyawan dengan memotong pengeluaran yang boros untuk penggunaan sumber daya yang berlebihan (Friend et al, 2009; Dwi, 2013).

Sun et al (2015) menegaskan dalam penelitiannya tentang perkembangan paradigma dibidang keuangan agar berkelanjutan sehingga nilai perusahaan meningkat dengan mengintegrasikan faktor sosial dan lingkungan dalam pengambilan keputusan.

Investasi berkelanjutan dinilai sebagai genre investasi dengan pertumbuhan paling pesat di pasar modal di berbagai belahan dunia, terutama di negara-negara maju (KEHATI, 2018). Investor sudah mengerti dan tertarik akan perusahaan

perusahaan yang memperhatikan lingkungan, memperhatikan gender dan masa depan bumi. Investasi dikalangan milenial. Investasi dikalangan milenial kembali jadi perhatian pada saat pandemi karena mereka tersadar kebiasaan konsumtif selama ini tak bisa dilanjutkan. Mereka ingin menabung dan berinvestasi agar dampak pandemi tidak makin parah. Pandemi yang dianggap sebagai dampak dari kerusakan lingkungan juga membuat mereka terpanggil (Kompas, 2020)

Di sisi lain banyak juga penelitian dimana penerapan *green business* tidak berhubungan dengan kinerja keuangan. Menurut Freedman & Jaggi (1992) *green business* belum memberikan manfaat yang konsisten positif. Cordeiro & Sarkis (1997) menyatakan bahwa *green business* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara menurut (Stanwick & Stanwick, 1998) penerapan *green business* sangat dipengaruhi oleh dana yang dimiliki perusahaan. Menurut Palmer et al (2018) *green business* menyebabkan peningkatan biaya. Pandangan ini didasarkan pada premis bahwa pengurangan polusi dan perbaikan lingkungan telah mengurangi manfaat bersih marjinal.

Di Indonesia sendiri *green business* sudah mulai dilaksanakan sejak pemerintah menerbitkan Undang Undang Pemerintah No. 40/2007 dan Perseroan Terbatas dan PP No. 47/2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dengan adanya regulasi tersebut, perusahaan-perusahaan wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan dan melaporkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan tersebut sesungguhnya merupakan internalisasi dari *green business*. Banyak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sudah menerapkan praktik *green business* dalam laporan tahunannya dengan tingkat persentase yang beragam.

Penerapan penerapan *green business* di Indonesia pada perusahaan perusahaan Tbk masih relatif rendah (Hadi, 2011) Dalam kenyataannya masih banyak perusahaan yang mengalami kesulitan dalam penerapan *green business*. Selama ini, pemerintah terus mendorong dan menstimulasi pelaku-pelaku bisnis agar semakin sadar dan aktif dalam mengusahakan bisnis ramah lingkungan. Upaya tersebut menghasilkan bertambahnya perusahaan-perusahaan yang melakukan banyak kegiatan yang berarti dan berkontribusi positif terhadap lingkungannya (SWA 10, 2017). Ada perusahaan yang sudah baik dalam pelaksanaan *green business*-nya tetapi masih ada yang masih rendah dalam penerapan *green business*-nya? Bagaimanakah kondisi penerapan *green business* di Indonesia saat ini? Bagaimanakah tantangannya?. Apakah memiliki hubungan positif pada kinerja keuangan dan bagaimana hubungan antara penerapan *green business* dengan kinerja keuangan? Hal ini juga menjadi tujuan dari penelitian ini.

Ukuran yang akan dipakai untuk melihat apakah perusahaan di Indonesia mendapatkan manfaat pada nilai perusahaan akan diukur dengan kinerja eksternal perusahaan seperti *Economic value added* (EVA) dan *Cash value added* (CVA) dan *Market to Book Ratio* (MtBR). Pendekatan EVA didasarkan pada suatu pemikiran bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan oleh aliran dana yang didiskon pada masa yang akan datang. Nilai tersebut hanya dapat diperoleh, ketika investasi dapat menghasilkan tingkat pengembalian (*rate of return*) melebihi biaya investasi atau EVA yang positif. EVA adalah cara mengukur kinerja berdasarkan nilai tambah ekonomis. EVA telah terbukti dapat memberikan tingkat pengembalian saham yang baik (Shil, 2009; Chen Shimin et al, 2001). Pendekatan CVA menambahkan depresiasi dan akrual ke NOPAT dalam menghitung aliran kas dari operasi yang

termasuk dalam CVA. Dengan ditambahkan depresiasi kembali, maka pengukuran ini tidak terpengaruh oleh kebijakan depresiasi perusahaan., CVA adalah metode yang memiliki konsep yang mirip dengan EVA, perbedaan dari keduanya adalah CVA menggunakan aliran kas dari operasi sebagai dasar perhitungan laba perusahaan. Menurut Martin (2000) dalam Erasmus (2008), CVA memiliki semua manfaat dari EVA dan mencoba memperbaikinya dengan memilih menggunakan *cash flow* daripada *net income* atau *profit*, karena *net income* mengandung distorsi akibat penggunaan prinsip akuntansi. Selain itu, CVA menambahkan depresiasi dan akrual ke NOPAT dalam menghitung aliran kas dari operasi yang termasuk dalam CVA. Dengan ditambahkan depresiasi kembali, maka pengukuran ini tidak terpengaruh oleh kebijakan depresiasi perusahaan. Penelitian dari Mamun dan Mansor (2011) menunjukkan bahwa EVA merupakan alat pengukur kinerja yang paling berguna bagi kinerja perusahaan dan penelitian dari Pareja (2011) menunjukkan bahwa nilai EVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Demikian juga dengan variabel CVA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan return saham (Hejazi dan Oskouei 2007; Erasmus, 2008)

MtBR atau ukuran market to book ratio menurut Collins & Kothari (1989), menunjukkan kesempatan investasi pada perusahaan. Adanya peluang investasi tersebut dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga investor akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang merupakan tanda tentang kinerja perusahaan yang semakin baik sehingga investor akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Nilai perusahaan

diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut (Bianconi & Yoshino, 2017), MtBR dapat menunjukkan bahwa nilai perusahaan sebenarnya berada di bawah atau di atas nilai asennya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fama and French, 1992, menyimpulkan bahwa rasio nilai saham dengan rasio nilai pasar terhadap buku yang tinggi, yang disebut saham pertumbuhan, menunjukkan bahwa pasar memandang perusahaan dan prospeknya dengan lebih baik.

Menurut Penman (1996) MtBR mampu untuk menunjukkan pertumbuhan laba di masa depan. Rasio MtBR berhubungan positif dengan laba yang diharapkan atas ekuitas. MtBR mencerminkan return on equity yang diharapkan. Menurut Braver (2000), Walsh (2003), MtBR memberikan penilaian akhir dan yang paling menyeluruh dari perusahaan seperti proses manajemennya, nilai laba, tingkat likuiditas dan prospek masa depan perusahaan atas status pasar saham perusahaan. Lee dan Makhija (2009), Ceccagnoli (2009), Pangestuti (2015) berpendapat bahwa MtBR menggabungkan akuntansi historis dan pandangan ke depan mengenai indikator pasar dari kinerja perusahaan, sehingga hal tersebut merupakan alasan teoritis untuk menggunakan *market to book value* sebagai ukuran nilai pemegang saham dan nilai perusahaan. (Eugene F. Brigham, 2016) menyatakan bahwa MtBR mengukur harga pasar saham terhadap modal yang tersedia/diinvestasikan atau nilai buku saham. Dari sisi pemodal MtBR merupakan penilaian mereka terhadap dana yang telah ditanamkan pada perusahaan. MtBR dapat digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus bertumbuh. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman, yang

diindikasikan rasio MtBR lebih besar dari 1, yang berarti investor bersedia membayar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Semakin tinggi nilai MtBR maka semakin mahal harga saham suatu perusahaan. Berdasarkan perbandingan tersebut harga saham perusahaan akan dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai buku saham.

Penelitian ini terdorong dari penelitian Horváthová, (2010) dan Endrikat et al (2014) tentang meta analysis yang mengemukakan bahwa sampai tahun 2014 pelaksanaan *green business* masih banyak mengalami tantangan dan juga dampak *green business* terhadap kinerja keuangan atau nilai perusahaan belum merata. Motivasi penelitian ini adalah Indonesia sedang menghadapi tantangan akan pemenuhan sumber daya yang langka, pengendalian bahaya lingkungan, kesenjangan sosial dan bagaimana mencapai pembangunan yang berkelanjutan dalam perekonomian. Di sini perusahaan-perusahaan perlu terlibat dalam melakukan *green business* untuk mengurangi ketidakcukupan sumber daya yang langka bagi generasi mendatang serta bahaya lingkungan dan kesenjangan sosial. Di sisi lain, penerapan *green business* menghasilkan dampak positif bagi perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian awal mengenai penerapan *green business* di Indonesia dengan menggunakan obyek penelitian emiten unggul *wealth creator* yang dapat menjadi tolok ukur dalam penerapan *green business* di Indonesia.

Obyek penelitian menggunakan perusahaan dengan *Wealth Added Index* (WAI) tertinggi yang diperingkat oleh *Stern Value Management*. Perusahaan perusahaan yang dipilih adalah yang stabil selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2014 hingga tahun 2018 sebagai *wealth creator* . Perusahaan – perusahaan ini

dipilih karena mereka adalah perusahaan – perusahaan yang unggul dan favorit dengan memiliki indeks *wealth creator* yang tinggi disaat kondisi bisnis yang masih sulit pada tahun 2014 hingga 2018.

## 1.2 PERTANYAAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada perbedaan signifikan dalam pelaksanaan *green business* antar grup perusahaan-perusahaan *wealth creator* ?
2. Apakah variabel yang menjadi pembeda antara profit ( $P_1$ ), people ( $P_2$ ) dan planet ( $P_3$ ) dalam pelaksanaan *green business* antar grup perusahaan-perusahaan *wealth creator* dan bagaimana model yang terbentuk dari adanya variabel pembeda tersebut ?
3. Bagaimana persamaan atau model yang dikembangkan dapat membedakan perusahaan-perusahaan yang melaksanakan *green business*?
4. Bagaimana hubungan penerapan *green business* terhadap nilai perusahaan melalui ukuran *Economic Value Added* (EVA), *Cash Value Added* (CVA) dan *Market to Book Ratio* (MtBR) ?.

## 1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis ada tidaknya perbedaan signifikan dalam pelaksanaan *green business* antar perusahaan-perusahaan *wealth creator*.

2. Untuk menganalisis variabel apa saja dari P1, P2 dan P3 yang menjadi pembeda dalam pelaksanaan *green business* antara perusahaan-perusahaan *wealth creator*
3. Untuk menganalisis persamaan atau model diskriminan yang akan dijadikan acuan dan pengembangannya .
4. Untuk membahas dan menganalisis hubungan penerapan *green business* terhadap nilai perusahaan melalui ukuran *Economic Value Added* (EVA), *Cash Value Added* (CVA) dan *Market to Book Ratio* (MtBR) ?.

#### 1.4 KONTRIBUSI PENELITIAN

1. Kontribusi secara keilmuan
  - a. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan sudah sejauh mana penerapan *green business* di Indonesia dengan 59 perusahaan unggul sebagai obyek penelitian, serta faktor pendorong dan penghambatnya.
  - b. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan masukan dan pemahaman lebih mendalam mengenai nilai perusahaan yang diukur dengan MtBR EVA dan CVA khususnya untuk perusahaan-perusahaan unggul.
  - c. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan pemahaman tentang keilmuan *green business* dan nilai perusahaan di Indonesia
2. Kontribusi secara praktik
  - a. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberi informasi, input dan manfaat bagi organisasi atau perusahaan yang sudah unggul khususnya dalam mengelola nilai perusahaan, EVA , CVA dan pelaksanaan *green*

*business*. Memberikan informasi kepada korporasi tentang urgensinya penerapan *green business*

- b. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai acuan tentang pelaksanaan *green business* di Indonesia karena menggunakan obyek penelitian perusahaan-perusahaan yang unggul dalam menciptakan kekayaan bagi perusahaan mereka.
  - c. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pemerintah akan kondisi pelaksanaan *green business* di Indonesia untuk menerapkan kebijakan-kebijakan yang tepat dalam menjaga kelestaraan lingkungan dan meningkatkan kesejahteraan masyarakat.
  - d. Penelitian ini memberikan informasi kepada pemerintah untuk pembuatan, pengembangan UU di masa yang akan datang.
3. Kebaruan atau *novelty* dalam penelitian ini adalah:
- a. Merupakan penelitian tentang penerapan *green business* di Indonesia yang menggunakan obyek penelitian pada perusahaan-perusahaan yang unggul dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya. Tujuan mengambil obyek penelitian perusahaan yang unggul dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya, agar dapat menjadi tinjauan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi pihak manajerial perusahaan dan pemerintah.
  - b. Meneliti tentang faktor-faktor pendorong dan penghambat dalam penerapan *green business* di Indonesia. Hal ini dapat menjadi masukan dalam pembuatan keputusan bagi perusahaan dan bagi pemerintah, mengingat lingkungan perusahaan yang semakin mengalami kerusakan dan perlu campur tangan pemerintah dalam bekerjasama dengan perusahaan-perusahaan.

- c. Menggunakan sebuah metode dalam mengolah data yaitu mencari variabel variabel pembeda dalam pelaksanaan *green business* di perusahaan perusahaan yang unggul tersebut yaitu dengan metode diskriminan dan deskriptif kualitatif untuk membahas penerapan *green business* di Indonesia dengan obyek penelitian menggunakan 59 perusahaan unggul dalam mencapai kinerja eksternalnya selama 5 tahun berturut-turut.

