

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

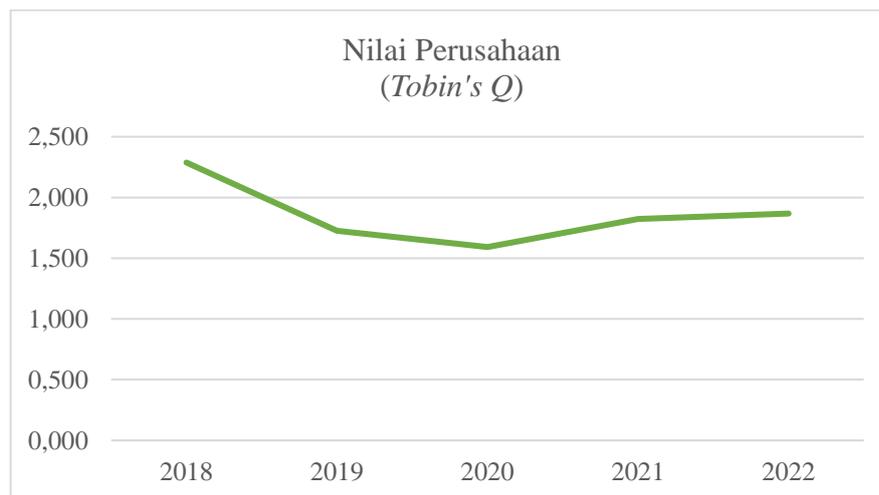
Perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi (IPTEK) dalam dunia bisnis menimbulkan persaingan yang begitu masif bagi setiap entitas bisnis. Perkembangan IPTEK juga banyak memunculkan isu bisnis yang semakin bervariasi (Jeanice & Kim, 2023). Hal tersebut dikarenakan setiap perusahaan akan selalu berupaya dalam memanfaatkan perkembangan IPTEK secara optimal dengan harapan dapat mencapai tujuan perusahaannya. Setiap perusahaan dituntut untuk dapat menyesuaikan dan mempertahankan diri dalam persaingan bisnis yang ketat ini serta mampu membaca situasi agar dapat menggunakan sumber dayanya sebaik mungkin untuk mencapai tujuan usahanya.

Perusahaan atau entitas bisnis adalah suatu badan usaha yang berdiri dengan tujuannya masing-masing. Secara garis besar, tujuan entitas bisnis dapat dikategorikan menjadi dua kategori yakni tujuan masa kini dan tujuan masa mendatang. Tujuan masa kini entitas bisnis tidak lain mencapai profitabilitas, sementara tujuan masa mendatang yaitu menaikkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan manfaat kepada pemiliknya (Janah & Munandar, 2022). Pemilik perusahaan akan selalu memperhatikan nilai perusahaannya, sebab aspek tersebut mampu menggambarkan prospek keberlanjutan perusahaan dimasa depan melalui optimalisasi kinerjanya. Artinya, kinerja entitas bisnis yang semakin baik dapat

meningkatkan nilai dari entitas bisnis tersebut. Oleh karenanya faktor tersebut menjadi penentu terkait kesejahteraan pemilik perusahaan.

Metode *Tobin's Q* adalah sebuah teknik untuk menguji seberapa besar nilai perusahaan yang banyak digunakan dalam penelitian atau studi karena dapat mencerminkan keuntungan dan prospek keberlanjutan usaha dimasa depan serta mencerminkan kinerja perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki (Ruan & Liu, 2021). Nilai perusahaan dinyatakan baik jika *Tobin's Q* mencerminkan angka ≥ 1 . Setiap entitas bisnis akan selalu berupaya memperbaiki kinerjanya agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Namun, faktanya nilai perusahaan selalu berfluktuasi seiring dengan berjalannya waktu, seperti halnya nilai perusahaan pada entitas bisnis sektor energi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai dengan 2022.

Gambar 1.1
Nilai Perusahaan Sektor Energi yang *Listing* di BEI Periode 2018-2022



Sumber: IDX *Annually Statistic* 2018-2022 (Data Diolah, 2023)

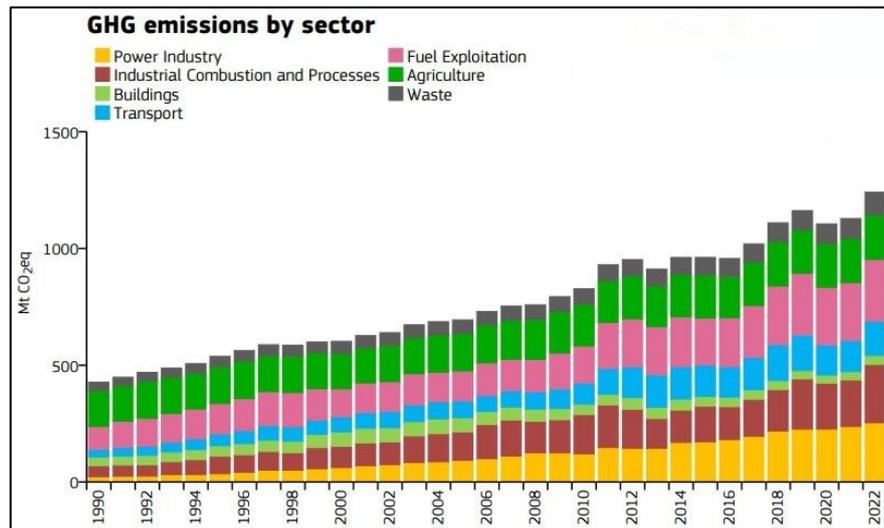
Gambar 1.1 memperlihatkan bahwasanya nilai perusahaan pada entitas bisnis sektor energi tersebut senantiasa berfluktuasi setiap tahunnya. Periode 2018-2020 memperlihatkan bahwa nilai perusahaan mengalami penurunan dari tahun ke tahun karena terdampak oleh adanya pandemi Covid-19. Kemudian pada periode 2020-2022 nilai perusahaan perlahan mengalami peningkatan seiring dengan meredanya pandemi Covid-19. Namun, meskipun nilai perusahaan sektor energi selalu berfluktuasi, nilai-nilai tersebut masih menunjukkan angka >1 . Apabila hasil pengukuran *Tobin's Q* menunjukkan angka >1 , artinya pasar menilai entitas bisnis lebih besar dibandingkan dengan aset atau kekayaan yang dimilikinya (*overvalued*), begitu juga sebaliknya (*undervalued*) (Arofah & Khomsiyah, 2023). Berdasarkan fenomena tersebut dapat disimpulkan bahwa melalui pengelolaan aset yang dimiliki, perusahaan energi mampu mempertahankan kinerjanya dengan baik sekalipun dalam kondisi pandemi Covid-19, sehingga entitas bisnis tersebut mampu mempertahankan nilai perusahaannya agar tetap berada pada nilai yang tinggi.

Kinerja perusahaan adalah aspek utama sekaligus penentu baik buruknya nilai pada suatu perusahaan, sehingga setiap entitas bisnis akan senantiasa meningkatkan kinerjanya dengan lebih berinovasi melalui produk yang dimiliki. Kinerja perusahaan dapat dikategorikan menjadi kinerja non keuangan dan keuangan. Faktanya dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan, banyak yang mengatakan bahwa suatu entitas bisnis tidak wajib berpartisipasi dalam pengelolaan tanggung jawab sosial di luar kinerja keuangannya sehingga entitas bisnis harus berfokus pada kesejahteraan pemilik perusahaan saja (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Akibatnya, banyak entitas bisnis yang hanya berfokus pada kinerja

keuangannya untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tanpa memperhatikan kinerja non keuangannya termasuk perhatian pada lingkungan sekitar, padahal saat ini sebagian besar entitas bisnis aktivitas kinerjanya berhubungan langsung dengan lingkungan, seperti halnya perusahaan sektor energi. Apabila entitas bisnis tersebut dalam melaksanakan kinerjanya tidak memperhatikan lingkungan sekitarnya, maka dapat menimbulkan berbagai macam permasalahan lingkungan.

Permasalahan lingkungan yang selalu menjadi perbincangan utama di kalangan masyarakat yaitu terkait dengan pemanasan global. Fenomena peningkatan suhu permukaan bumi akibat efek rumah kaca dikenal sebagai pemanasan global. Akibat dari rumah kaca terjadi ketika gas rumah kaca yang terperangkap di atmosfer menyerap sinar matahari dan tidak memantulkannya kembali keluar atmosfer sehingga dapat menyebabkan peningkatan suhu bumi karena terdapat penumpukan emisi gas rumah kaca seperti karbon dioksida (CO_2), metana (CH_4), dinitrogen oksida (N_2O), dan gas berfluorinasi (*F-gases*) (European Commission, 2023).

Gambar 1.2
Emisi Gas Rumah Kaca Indonesia Tahun 1990-2022



Sumber: *GHG Emissions of All World Countries (2023)*

Gambar 1.2 memperlihatkan bahwasanya emisi gas rumah kaca berupa ekuivalen karbon dioksida (CO_2eq) yang ada di Indonesia cenderung mengalami kenaikan per tahunnya. Namun, pada tahun 2020 sempat mengalami penurunan tajam dibandingkan dengan tahun 2019 karena adanya pembatasan aktivitas manusia akibat pandemi Covid-19. Pada tahun 2021 emisi gas rumah kaca kembali meningkat seiring dengan meredanya pandemi Covid-19. Di Indonesia sendiri, pada tahun 2022 terjadi peningkatan emisi gas rumah kaca sebanyak 10% dengan volume sebesar 1.240 Mt CO_2eq atau 1,24 Gt CO_2eq , yang mana peningkatan tersebut merupakan persentase peningkatan terbesar dibandingkan dengan peningkatan pada negara lain (European Commission, 2023).

Gambar 1.2 juga memperlihatkan bahwasanya terdapat tujuh sektor, kecuali sektor kehutanan dan penggunaan lahan, yang masuk dalam daftar sektor penyumbang emisi gas rumah kaca. Tabel 1.1 berikut ini menunjukkan jumlah total

emisi gas rumah kaca di Indonesia pada tahun 2022 yang dirinci dengan berdasarkan sektor:

Tabel 1.1
Rincian Volume Emisi Gas Rumah Kaca Berdasarkan Sektor
di Indonesia Tahun 2022

Sektor	Volume (Gt CO₂eq)	Persentase (%)
Eksploitasi bahan bakar (<i>fuel exploitation</i>)	0,27	21,38
Pembangkit listrik (<i>power industry</i>)	0,25	20,44
Pembakaran dan proses industri (<i>industrial combustion and processes</i>)	0,25	20,16
Pertanian (<i>agriculture</i>)	0,19	15,49
Transportasi (<i>transport</i>)	0,15	11,74
Limbah (<i>waste</i>)	0,10	7,72
Pembangunan (<i>building</i>)	0,04	3,06

Sumber: Ahdiat (2023)

Tabel 1.1 memperlihatkan bahwasanya penyumbang terbesar emisi gas rumah kaca berasal dari kegiatan eksploitasi bahan bakar (*fuel exploitation*) yaitu sebesar 0,27 Gt CO₂eq atau 21,38% dari total volume emisi gas rumah kaca di Indonesia pada tahun 2022 sebesar 1,24 Gt CO₂eq. Eksploitasi bahan bakar sendiri merupakan aktivitas utama perusahaan sektor energi. Dengan kata lain, perusahaan sektor energi merupakan penyumbang terbesar emisi gas rumah kaca di Indonesia.

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia menyampaikan upaya peningkatan penurunan volume emisi gas rumah kaca akibat sektor-sektor di Indonesia melalui dokumen *Enhanced Nationally Determined Contribution Republic of Indonesia* Tahun 2022 dalam Konvensi Kerangka Kerja Perubahan Iklim Perserikatan Bangsa-Bangsa (*United Nations Framework*

Convention on Climate Change – UNFCCC). Indonesia telah berkomitmen untuk mengurangi emisi gas rumah kaca sebesar 31,89% tanpa syarat dan 43,2% dengan syarat pada tahun 2030, menurut deklarasi yang tercantum dalam dokumen tersebut (Anugrah, 2022). Pengendalian emisi gas rumah kaca juga dimuat dalam Perpres No. 98 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Nilai Ekonomi Karbon untuk Pencapaian Target Kontribusi yang Ditetapkan Secara Nasional dan Pengendalian Emisi Gas Rumah Kaca dalam Pembangunan Nasional. Peraturan tersebut berfungsi sebagai kerangka hukum dalam upaya peningkatan penurunan emisi gas rumah kaca yang juga mengatur tentang inventarisasi emisi gas rumah kaca dari beraneka macam sumber emisi. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi di Indonesia harus turut berpartisipasi dalam upaya pengendalian emisi gas rumah kaca dengan meningkatkan kinerja non keuangannya yang dapat dibuktikan melalui pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG).

Environmental, social, governance adalah salah satu kinerja selain keuangan yang harus diperhatikan oleh suatu entitas bisnis. Pengungkapan ESG adalah metode untuk memperlihatkan bukti nyata atas komitmen entitas bisnis terhadap pihak eksternal (Ionescu et al., 2019). Pengungkapan ESG berisikan data kinerja non keuangan dengan menekankan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dibutuhkan para *stakeholder* untuk menilai pertanggungjawaban suatu entitas bisnis terhadap lingkungan sosialnya. Selain itu, pengungkapan ESG yang dilakukan oleh suatu entitas bisnis juga dipandang sebagai sebuah strategi manajemen untuk dapat mencapai tujuan masa mendatang, yakni menjaga keberlanjutan perusahaan dimasa depan dan meningkatkan nilai perusahaan (Narotama et al., 2023). Semakin baik

kinerja ESG yang diungkapkan oleh sebuah entitas bisnis akan meningkatkan nilai di mata para *stakeholder*, khususnya investor. Hal tersebut sesuai dengan penjelasan dalam studi Aboud & Diab (2018), yang mana ESG mampu memberikan pengaruh pada nilai perusahaan secara positif karena melalui pengungkapan ESG investor dapat mengetahui transparansi pengungkapan yang dilakukan oleh suatu entitas bisnis.

Kasus terkait dengan rendahnya kesadaran perusahaan dalam menerapkan ESG terjadi pada Perseroan Terbatas (PT) Adaro Energy Indonesia Tbk. PT Adaro Energy Indonesia Tbk dikenal sebagai sebuah entitas bisnis yang termasuk ke dalam sektor energi dengan fokus utamanya kegiatan pertambangan batubara. Perusahaan ini menempati peringkat kedua sebagai produsen batubara terbesar di Indonesia setelah PT Bumi Resources Tbk. Pada tahun 2021, PT Adaro Energy Indonesia Tbk membuka lahan tambang di Kalimantan Selatan dengan merusak sumber air alami. Aktivitas tersebut menyebabkan bencana alam berupa banjir yang menewaskan sekitar 24 individu serta memaksa 113.000 lebih jiwa pergi ke tempat pengungsian (Gunawan, 2022). Hal tersebut diharapkan dapat menumbuhkan kesadaran seluruh entitas bisnis untuk berperan aktif dalam meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder* dengan lebih memperhatikan lingkungan sekitarnya. *Stakeholder* yang dimaksud adalah tidak hanya pihak yang berasal dari internal perusahaan, tetapi juga eksternal perusahaan termasuk masyarakat di sekitarnya. Selain itu, seluruh entitas bisnis juga diharapkan dapat melakukan pengungkapan ESG sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada para *stakeholder* atas kinerja yang telah dilakukan.

Pada tahun 2022, melalui Peraturan Presiden Nomor 112 Tahun 2022, pemerintah melakukan tuntutan atas percepatan perpindahan energi terbarukan yang lebih ramah lingkungan untuk pembangkit tenaga listrik. Hal tersebut menyebabkan beberapa saham perusahaan sektor energi merosot tajam, seperti halnya saham PT Indika Energy Tbk yang mengalami kemerosotan sebesar 33,33% dan PT Bukit Asam Tbk sebesar 29,27% (Arofah & Khomsiyah, 2023). Kasus tersebut sejalan dengan penjelasan dalam studi Dihadjo & Hersugondo (2023), yang mana pengungkapan ESG mampu memengaruhi nilai perusahaan dengan pengaruh negatif. Jika sebuah entitas bisnis hanya menitikberatkan pada kinerja ESG tanpa diimbangi strategi yang kompeten, besar kemungkinan akan terjadi penurunan kinerja keuangan yang dapat memengaruhi nilai dari entitas bisnis tersebut.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor paling krusial yang dapat menunjang investor untuk mengevaluasi stabilitas finansial entitas bisnis dalam periode atau rentang waktu tertentu, yang kemudian dapat menjadi landasan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Investor dapat mengetahui posisi keuangan dan berbagai informasi penting lainnya terkait dengan aliran keluar masuk dana melalui kinerja keuangan tersebut, yang mana untuk pengukurannya dapat melalui penggunaan rasio finansial yang meliputi rasio solvabilitas, aktivitas, likuiditas, dan profitabilitas (Arofah & Khomsiyah, 2023). Salah satu metrik populer untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu entitas bisnis adalah rasio profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan melalui rasio profitabilitas dapat diketahui sejauh mana kapasitas entitas bisnis menghasilkan keuntungan dengan mengelola

sumber daya yang tersedia. Rasio profitabilitas yang tinggi merupakan pertanda jika suatu entitas bisnis mampu memperoleh keuntungan yang besar (Astari et al., 2019). Besarnya keuntungan yang diperoleh memperlihatkan prospek keberlanjutan yang lebih terjamin, yang mana dapat memicu investor berinvestasi pada entitas bisnis tersebut dengan lebih meningkatkan permintaan sahamnya (Aji & Atun, 2019). Hal tersebut sejalan dengan penjelasan dalam studi Dwiastuti & Dillak (2019), yang mana profitabilitas mampu memengaruhi nilai perusahaan dengan pengaruh secara positif. Namun, studi Apriliyanti, et al. (2019) memiliki hasil yang berbeda, yang mana profitabilitas mampu memengaruhi nilai perusahaan akan tetapi dengan pengaruh secara negatif.

Pengukuran profitabilitas dilakukan dengan beberapa rasio, seperti halnya *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan sebagainya. Namun, profitabilitas pada studi ini hanya akan diukur melalui ROA dan ROE karena keduanya dapat mencerminkan keuntungan bersih yang diperoleh suatu entitas bisnis melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki, sedangkan sebagian besar rasio profitabilitas lainnya hanya mencerminkan keuntungan kotor yang diperoleh suatu entitas bisnis melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki. Rasio keuangan ROA dimanfaatkan untuk menilai seberapa efektif suatu entitas bisnis mendapatkan keuntungan melalui pengelolaan aset dari entitas bisnis tersebut. Nilai ROA yang tinggi akan beriringan dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh entitas bisnis sebab pengelolaan aset yang dilakukan telah maksimal (Arofah & Khomsiyah, 2023). Oleh karena investor tidak hanya memperhatikan ROA sebagai landasan mengambil keputusan

investasinya, sehingga dalam studi ini juga menggunakan ROE untuk mengukur profitabilitas karena ROE dapat digunakan untuk menilai efektivitas entitas bisnis dalam menghasilkan pengembalian kepada pemilik perusahaan melalui pengelolaan ekuitas dari entitas bisnis itu sendiri. Semakin meningkatnya ROE, menunjukkan bahwasanya pengembalian yang diperoleh pemilik perusahaan juga semakin besar sehingga investor terpicu untuk melakukan investasi pada entitas bisnis dengan ROE tinggi. Dengan begitu, permintaan saham oleh investor akan meningkat, yang mana hal tersebut juga akan meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

Faktor yang tidak kalah penting adalah ukuran perusahaan yaitu ciri khas perusahaan yang dapat diukur melalui jumlah karyawan, penjualan, saham yang beredar, maupun jumlah aset (Hamdani et al., 2020). Ukuran perusahaan yang diukur melalui jumlah aset memperlihatkan jika entitas bisnis besar cenderung mempunyai kekayaan lebih besar dibandingkan dengan entitas bisnis kecil. Artinya, entitas bisnis yang berukuran besar cenderung mempunyai kinerja yang baik jika dibanding entitas bisnis kecil (Apriliyanti et al., 2019). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa tanggung jawab entitas bisnis dengan jumlah aset banyak semakin bertambah untuk mengelola asetnya secara efektif agar dapat memaksimalkan keuntungannya. Dengan demikian, investor cenderung menaruh modal ke entitas bisnis yang lebih besar, karena investor percaya bahwa kelangsungan hidup entitas bisnis besar lebih menjanjikan dibandingkan dengan entitas bisnis kecil, sehingga entitas bisnis kecil akan lebih sulit masuk ke dalam pasar modal (Arofah & Khomsiyah, 2023).

Studi ini mengangkat studi Dihadjo & Hersugondo (2023) yang menggunakan variabel bebas pengungkapan ESG, *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan kepemilikan institusional, dan variabel terikat nilai perusahaan, serta variabel moderasi ukuran perusahaan, dengan objek penelitian mencakup seluruh entitas bisnis yang *listing* di BEI tahun 2010 sampai dengan 2021. Selain itu, studi ini juga mengangkat studi Haryanto, et al. (2018) yang menggunakan variabel bebas ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan kinerja keuangan, serta variabel terikat nilai perusahaan dengan objek penelitian entitas bisnis perbankan yang *listing* di BEI tahun 2013 sampai dengan 2016.

Perbedaan studi ini dengan kedua studi tersebut yaitu terdapat pada perpaduan variabel, dimana studi ini menggunakan pengungkapan ESG dan kinerja keuangan sebagai variabel bebas, nilai perusahaan sebagai variabel terikat, serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Alasan memadukan beberapa variabel tersebut karena dalam memaksimalkan nilai perusahaan, suatu entitas bisnis harus mampu menyeimbangkan kinerja non keuangannya yang dapat dibuktikan melalui pengungkapan ESG dengan kinerja keuangannya. Selain itu, objek penelitian ini berupa entitas bisnis energi yang *listing* di BEI periode 2018-2022. Pemilihan sektor tersebut karena nilai perusahaannya cenderung memiliki nilai tinggi, padahal aktivitas operasionalnya berhubungan langsung dengan alam atau lingkungan sehingga sering kali menimbulkan fenomena alam yang dapat merugikan masyarakat sekitarnya. Periode 2018-2022 dipilih sebagai periode penelitian karena disesuaikan dengan fenomena terkait entitas bisnis sektor energi yang terjadi akhir-akhir ini.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* dari studi tersebut, studi terkait **“Peranan Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”** menarik dilakukan pada entitas bisnis sektor energi yang *listing* di BEI tahun 2018 sampai dengan 2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan gambaran fenomena yang telah dijelaskan, berikut adalah perumusan masalah yang diperoleh dalam studi ini:

- 1) Apakah pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 2) Apakah ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 3) Apakah ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 4) Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan?
- 5) Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan?
- 6) Apakah ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dijelaskan, berikut adalah tujuan yang ingin dicapai dalam studi ini:

- 1) Mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

- 2) Mengetahui dan menganalisis pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.
- 3) Mengetahui dan menganalisis pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.
- 4) Mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
- 5) Mengetahui dan menganalisis pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
- 6) Mengetahui dan menganalisis pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah dijelaskan, berikut adalah manfaat yang diharapkan dalam studi ini:

- 1) Manfaat Operasional (Praktis)

Studi ini diharapkan dapat menyediakan informasi yang bermanfaat bagi perusahaan dan investor sebagai landasan untuk pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan serta menilai baik dan buruknya perusahaan dengan mempertimbangkan beberapa aspek yang memengaruhi berdasarkan variabel yang dipilih dalam studi ini.

- 2) Manfaat dalam Pengembangan Ilmu (Akademis)

Studi ini diharapkan dapat digunakan sebagai bukti empiris untuk acuan studi mendatang dengan mempertimbangkan variabel yang masih memiliki relevansi dengan variabel yang dipilih dalam studi ini.