

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah sebuah tolok ukur keberhasilan manajemen perusahaan yang direfleksikan melalui harga saham dari suatu perusahaan (Fitriana & Purwohandoko, 2022; Erfada & Priono, 2024). Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh harga saham yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal dan mewakili penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Wulandari & Purbawati, 2021). Nilai perusahaan berfungsi sebagai ukuran keunggulan perusahaan dan representasi pentingnya perusahaan bagi pelanggannya (Ningsih & Waspada, 2019).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh harga saham perusahaan di pasar modal. Jika harga saham perusahaan di pasar modal dalam keadaan stabil dan terus mengalami kenaikan dalam jangka panjang berarti perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik terus-menerus di masa depan (Toni & Silvia, 2021:3-4). Harga saham suatu perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuannya memperoleh dan meningkatkan laba di masa depan (Jihadi et al., 2021).

Pengelolaan perusahaan dapat tercermin dari Nilai Perusahaan, karena baik atau buruknya pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Noviani et al., 2019). Harga

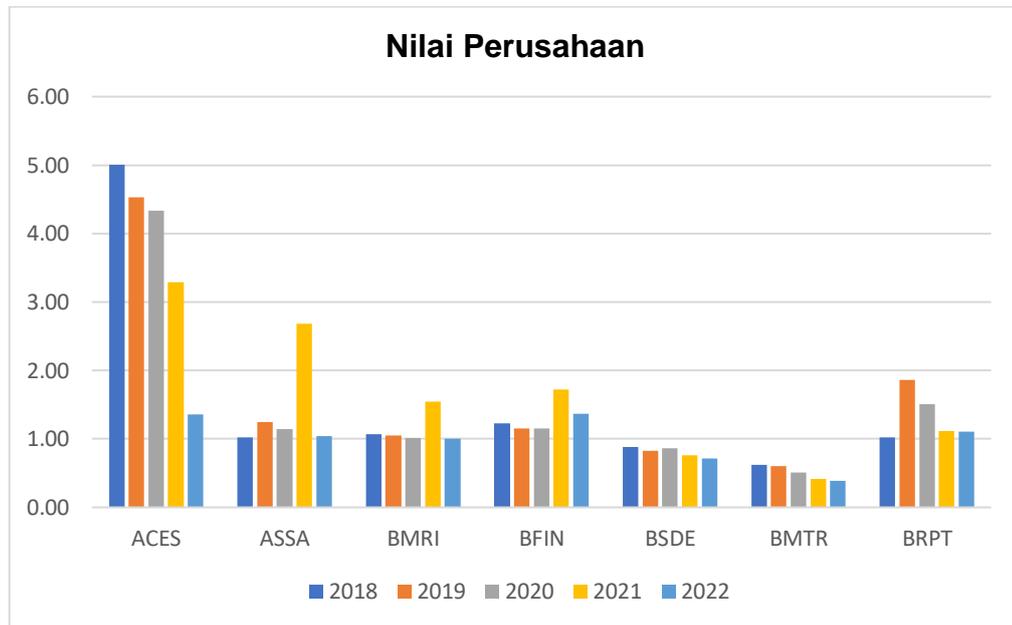
saham merupakan salah satu indikator penting bagi investor untuk menilai keberhasilan pengelolaan perusahaan. Ketika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola bisnisnya (Dika & Pasaribu, 2020), dan mampu memberikan pengembalian investasi yang memadai bagi investor (Ramdhonah et al., 2019; Afifah et al., 2021). Hal tersebut mampu menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan, perusahaan dipandang mempunyai potensi yang baik dimasa kini maupun dimasa depan (Anisa & Suryandari, 2021). Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan, maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap perusahaan juga semakin tinggi dan dapat menaikkan nilai perusahaan (Dika & Pasaribu, 2020).

Nilai perusahaan yang *go public* diwakili oleh harga pasar sahamnya sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* diwujudkan melalui penjualan perusahaan (total aset dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain) (Puspitasari & Suryawati, 2019). Nilai perusahaan merupakan nilai dari perusahaan yang diketahui pada periode pengukuran yang merupakan hasil dari proses produksi dan investasi yang menghasilkan aliran pendapatan yang akan diterima perusahaan selanjutnya (Richard, 2020). Perusahaan perlu menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan, agar transaksi bursa (*listing*) dapat terus eksis dan tetap menarik bagi investor (Pasaribu et al., 2019). Tingginya

nilai perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu menjaga kelangsungan usahanya (Anjani & Dillak, 2019).

Perusahaan didirikan dengan beberapa tujuan yaitu memperoleh laba atau keuntungan dan memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham (Sembiring & Trisnawati, 2019; Jihadi et al., 2021; Anisa & Suryandari, 2021; Halawa & Oktavianna, 2023; Kurniawan & Satria, 2021). Meningkatkan pendapatan adalah tujuan jangka pendek perusahaan, sedangkan meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan jangka panjangnya (Hidayat et al., 2023). Untuk mewujudkan tujuan perusahaan, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai keadaan suatu perusahaan saat ini serta dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang (Anisa & Suryandari, 2021). Prestasi perusahaan dapat dilihat salah satunya melalui nilai perusahaan (Fitriana & Purwohandoko, 2022).

Fenomena yang terjadi pada beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan dan penurunan nilai perusahaan dari tahun ke tahun seperti gambar 1.1. Menurut Pasaribu et al. (2019), mempertahankan nilai bisnis sangatlah penting karena peningkatan nilai perusahaan berarti lebih banyak kekayaan bagi pemilik atau pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan memberikan ringkasan keberhasilan perusahaan saat ini dan menunjukkan ekspektasi di masa depan dalam kaitannya dengan kapasitas perusahaan untuk meningkatkan nilai asetnya.



Gambar 1.1. Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah (2024)

Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, jumlah investor di pasar modal mencapai 12,32 juta investor per Januari 2024. Jumlah tersebut meningkat 1,30% dari bulan sebelumnya yang sebanyak 12,16 juta investor (www.ksei.co.id diakses tanggal 1 Maret 2024). Peningkatan tersebut menunjukkan minat untuk berinvestasi di Indonesia sangat tinggi.



Gambar 1.2. Jumlah Investor Pasar Modal

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia/KSEI (2024)

Jumlah investor yang meningkat, akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan (Hidayat et al., 2022). Perusahaan harus melakukan upaya-upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan agar meningkatkan jumlah investor yang tertarik pada perusahaan untuk menginvestasikan dana yang dimiliki (Wardhani et al., 2021; Selfandari & Susilowati, 2023). Para investor yang sudah berinvestasi semakin ingin meningkatkan investasinya pada perusahaan karena perusahaan dinilai mampu menghasilkan keuntungan. Peningkatan jumlah investor juga akan memberikan dampak pada peningkatan sumber pendanaan perusahaan. Peningkatan sumber pendanaan dapat digunakan untuk peningkatan kinerja perusahaan (Ginting, 2021:30-31).

Perkembangan zaman membuat tingkat persaingan semakin ketat, sehingga mewajibkan setiap perusahaan untuk memiliki keunggulan bersaing. Keunggulan bersaing inilah yang menciptakan nilai (*value*) bagi

perusahaan agar semakin berkembang dan menarik para investor (Putri & Mardenia, 2019). Perusahaan yang tidak dapat bertahan akan tertinggal oleh para pesaingnya sehingga potensi untuk mendapatkan keuntungan juga semakin kecil bahkan bisa mengalami kebangkrutan (Romadlon & Suwaidi, 2022).

Setiap perusahaan mengharapkan agar nilai perusahaannya terus meningkat dan mengupayakan peningkatan tersebut agar kinerja perusahaan dapat dinilai baik oleh pemilik dan pihak luar yang berkepentingan dengan perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019). Untuk meningkatkan nilai perusahaan, tentunya ada banyak faktor yang mempengaruhinya, baik dari internal maupun eksternal. Faktor ini bukan hanya dilihat dari sisi finansialnya saja, namun perusahaan juga perlu memperhatikan bagian non finansial (Putri & Mardenia, 2019). Penting bagi perusahaan untuk mengeksplorasi potensi variabel mendasar yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik. (Ramdhonah et al., 2019).

Para pemegang saham atau investor selalu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sehingga manajemen perusahaan harus melakukan banyak upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan menerapkan *environmental social governance (ESG)*.

Environmental social governance (ESG) adalah varian dari pelaporan berbasis keberlanjutan dan kerangka kerja pelaporan

terintegrasi, yang keduanya berfokus pada perluasan cakrawala pelaporan perusahaan dengan memasukkan beberapa informasi non-keuangan dan relatif bersifat sukarela (Igbinovia & Agbadua, 2023). *Environmental social governance (ESG)* adalah seperangkat standar yang dirancang untuk mengevaluasi dan mengatur kinerja lingkungan, sosial, dan perusahaan dari perusahaan-perusahaan bisnis. Hal ini merupakan cara untuk mengevaluasi kesadaran atau rasa tanggung jawab perusahaan terhadap kesejahteraan sosial, perlindungan lingkungan, dan kemajuan ekonomi (Escrig-Olmedo et al., 2019).

Kerusakan lingkungan membuat keseimbangan lingkungan hidup mengalami ketimpangan dan memberikan dampak negatif (Gabriella & Sugiarto, 2020). Kajian pelaporan keberlanjutan diperlukan karena krisis perubahan iklim global menjadi semakin mendesak dan menimbulkan kekhawatiran ekonomi yang lebih besar bagi negara-negara miskin dengan sistem dan infrastruktur yang belum berkembang (Gunawan *et al.*, 2022). Meskipun Indonesia adalah negara berkembang dengan keanekaragaman hayati yang tinggi, tingkat ekologi di negara ini terus menurun sehingga menimbulkan kekhawatiran. Penerapan pengelolaan lingkungan hidup diperlukan untuk membatasi penggunaan sumber daya alam dan emisi udara (emisi karbon, dampak gas rumah kaca, dan senyawa lain yang merusak lapisan ozon), pembuangan limbah, dan pelestarian keanekaragaman hayati. Oleh karena itu, untuk mengurangi dampak buruk terhadap lingkungan diperlukan prosedur pengelolaan

lingkungan yang kuat dalam operasional perusahaan (Xaviera & Rahman, 2023).

Polusi udara di Indonesia merupakan masalah serius yang memengaruhi kualitas hidup penduduk. Menurut laporan Kualitas Udara Dunia IQAir 2021 yang dirilis pada Maret 2022, Indonesia menduduki peringkat ke-17 sebagai negara dengan tingkat polusi udara tertinggi di dunia. Laporan ini juga mencatat bahwa Indonesia menduduki peringkat teratas sebagai negara yang memiliki tingkat polusi tertinggi di kawasan Asia Tenggara. Kontributor terbesar kedua emisi karbondioksida (CO₂) adalah sektor industri (24 persen) setelah sektor kelistrikan (44 persen) (Sekretariat Kabinet RI, 2023).

Center of Economic and Law Studies (Celios) mengungkapkan bahwa dampak yang ditimbulkan oleh tingginya tingkat polusi udara adalah menurunnya minat investasi. Fenomena tersebut membuktikan bahwa dampak kegiatan industri terhadap lingkungan secara berlebihan dapat melemahkan nilai perusahaan (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Ketika perusahaan menjaga lingkungan melalui sumber daya dan praktik yang ramah lingkungan serta mengatur efektivitas praktik-praktik ESG, maka perusahaan tersebut dapat memiliki andil yang lebih baik dalam pencapaian SDGs (Sadiq et al., 2023). SDGs yang dideklarasikan dalam agenda keberlanjutan 2030 oleh majelis PBB saling berhubungan dan bergantung pada tata kelola lingkungan, sosial, dan perusahaan (Khaled et al., 2021).

Pengungkapan ESG menjadi tren yang baru bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Pengaruh proses bisnis yang dijalankan oleh perusahaan terhadap kerusakan lingkungan dan kecaman sosial masyarakat serta tata kelola terkait tanggung jawab untuk menyelesaikannya menjadi fokus penting bagi investor dalam menilai perusahaan. Tanggung jawab ESG ini dapat dibuktikan secara transparan dan akuntabel oleh perusahaan dengan konsisten setiap tahunnya menyusun dan menerbitkan *Sustainability Report* (Arofah & Khomsiyah, 2023).

ESG dalam perusahaan tidak akan memberikan kerugian bagi perusahaan. Penerapan ESG dapat memberikan peningkatan profit bagi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Prinsip ESG sudah mulai diintegrasikan dalam praktik akuntansi sebagai salah satu komponen penting dalam pengukuran dan pelaporan kinerja (Mubin et al., 2023). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) nomor 51 tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik mendefinisikan keuangan berkelanjutan sebagai dukungan menyeluruh untuk menciptakan kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup.

Masyarakat akan cenderung menaruh kepercayaan lebih terhadap perusahaan yang memiliki nilai ESG yang terpercaya dengan baik. Berbeda dengan perusahaan yang tidak memiliki nilai ESG, perusahaan tersebut akan lebih dipertanyakan kredibilitasnya (Jeanice & Kim, 2023).

Sebelum melakukan investasi ataupun pemberian dana kepada perusahaan, ketiga aspek ESG tersebut menjadi salah satu aspek yang dipertimbangkan oleh investor. Melalui adanya ketiga aspek tersebut, maka dapat memberi dampak positif sosial pada lingkungan perusahaan yang disebutkan mampu memberikan timbal balik yang lebih baik (Kartika et al., 2023). Menurut Asosiasi *Internasional for Public Participation Indonesia* (2022), terdapat sejumlah hambatan dalam percepatan implementasi ESG di Indonesia, diantaranya pemahaman perusahaan yang rendah tentang ESG, kurangnya sumber daya, dan biaya konsultasi yang mahal untuk teknik manajemen ESG.

Selain *environmental social governance* (ESG), hal lain yang perlu diperhatikan dalam memaksimalkan nilai perusahaan adalah *financial distress* yang dialami perusahaan. Menurut Sahrir & Sunusi (2022), kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. *Financial distress* bisa dialami oleh semua perusahaan, terutama saat kondisi perekonomian di negara tempat perusahaan tersebut beroperasi mengalami krisis ekonomi (Khairiyah & Affan, 2023). Pertumbuhan ekonomi dari tahun 2022 ke tahun 2023 pada beberapa negara mengalami penurunan, yang mengakibatkan terjadinya resesi ekonomi global di tahun 2023, tidak terkecuali di Indonesia (www.detik.com diakses tanggal 4 April 2024).

Tahun 2020 ke tahun 2024 terdapat 9 perusahaan yang harus dihapus pencatatan sahamnya dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan

dengan berbagai sebab (www.idx.co.id diakses tanggal 4 April 2024). Saham perusahaan yang *delisted* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) umumnya disebabkan oleh adanya penurunan kondisi keuangan. Beberapa faktor penurunan kinerja keuangan ditandai dengan ketidakcukupan modal, besarnya beban hutang, serta bunga yang mengakibatkan kesulitan keuangan (*financial distress*) yang apabila dibiarkan lambat laun akan mengakibatkan kebangkrutan (Khairiyah & Affan, 2023).

Kepailitan dan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKUP) mengalami peningkatan. Hal ini membuat ekonomi nasional terganggu. Laporan lembaga pemeringkat utang *International Moody's Investor Service* mengungkapkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia berisiko gagal bayar utang (Mahaningrum & Merkusiwati, 2020).

Financial distress merupakan situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban-kewajiban sekarang, yang memaksa perusahaan untuk melakukan tindakan korektif (Arifin, 2018:189). Keadaan ini umumnya memaksa manajemen perusahaan untuk melakukan segala cara guna meminimalisir biaya yang harus dikeluarkan agar tidak semakin mempersulit keadaan perusahaan. *Financial distress* menyebabkan kegiatan operasional tidak berjalan dengan lancar, untuk menjalankan usahanya suatu perusahaan memerlukan modal kerja untuk membiayai kegiatannya, manajemen akan berusaha mencari cara untuk menjalankan operasionalnya dengan cara

memperoleh hutang (Alafiah et al., 2022). *Financial distress* merupakan keadaan keuangan perusahaan yang memburuk sebelum bangkrut atau dilikuidasi (Putri & Erinoss, 2020).

Perusahaan seharusnya mampu memprediksi terjadinya *financial distress*, salah satunya dengan cara analisis kondisi keuangan melalui laporan keuangan yang disajikan dan bertujuan untuk mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan dari tahun ke tahun berikutnya. Salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, dan perubahan posisi keuangan perusahaan adalah laporan keuangannya, yang dikeluarkan oleh perusahaan dan merupakan alat yang berharga untuk pengambilan keputusan (Putri & Mulyani, 2019).

Financial distress menjadi masalah yang penting bagi perusahaan untuk diperhatikan dan diantisipasi. Hal ini disebabkan *financial distress* mempengaruhi nilai perusahaan (Anggraini et al., 2020). Ketika perusahaan dinyatakan terbebas dari kemungkinan terjadinya *financial distress*, maka akan menjadi ketertarikan tersendiri bagi investor dalam melakukan investasi di perusahaan (Heliani & Elisah, 2022). Investor tidak akan bersedia menanamkan modal pada perusahaan yang mengalami *financial distress* karena investor tidak mau menderita kerugian jika perusahaan tersebut bangkrut (Putri & Mulyani, 2019). Nilai suatu perusahaan akan turun jika perusahaan mengalami *financial distress* (Sulistiyowati & Devinaya, 2021).

Sinergi yang kuat antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal) diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan, namun seringkali manajemen dan pemegang saham mengutamakan kepentingan pribadi atau perilaku oportunistik mereka. Konflik keagenan atau konflik kepentingan timbul dari hal tersebut. Menurut Wardani & Susilowati (2020) dan Nguyen et al. (2020), konflik keagenan atau konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) dapat menimbulkan biaya agensi (*agency cost*).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), *agency cost* merupakan pengeluaran yang dibayarkan oleh pemegang saham perusahaan untuk mengendalikan dan mengawasi kinerja manajemen untuk memastikan bahwa hal tersebut selaras dengan kepentingan perusahaan (Warno & Fahmi, 2020; Bakhtiar & Rokhayati, 2023, Jamil et al., 2019). *Agency cost* dapat membantu mengurangi konflik keagenan (Agus, 2015:12).

Pekerjaan manajer dapat dimonitoring melalui *agency cost* agar pekerjaan manajer sesuai dengan kontrak yang disepakati oleh kedua belah pihak. Adanya *agency cost* dapat membatasi kecurangan yang bisa dilakukan sehingga akan mendorong tercapainya tujuan perusahaan yaitu peningkatan nilai perusahaan (Warno & Fahmi, 2020).

Manajer sebagai agen cenderung memboroskan sumber daya perusahaan untuk memenuhi kepentingan diri sendiri tanpa mempertimbangkan *principal* (Putri & Erinos, 2020; Carlin & Purwaningsih, 2022). Peningkatan biaya agensi secara berkelanjutan dapat membebani

keuangan perusahaan dan mengakibatkan terjadinya *financial distress* (Putri & Erinoss, 2020). Pengaruh *agency cost* terhadap perusahaan yaitu dengan membayar biaya tambahan tersebut, prinsipal dapat mengawasi perilaku agen dan membatasi segala aktivitas yang dilakukan agen yang dapat merugikan prinsipal. Melalui insentif yang diberikan tersebut, manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan tata kelola yang baik (Sari et al., 2023).

Biaya agensi muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Pelaksanaan *corporate governance* yang buruk dapat meningkatkan biaya agensi dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan (Pawitri & Altez, 2020). Biaya agensi menimbulkan biaya tambahan yaitu arus kas bebas (*free cash flow*). Manajer ingin memanfaatkan arus kas bebas dengan menginvestasikan dana tersebut pada proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan, karena hal ini dapat meningkatkan insentif yang mereka terima (Halawa & Oktavianna, 2023; Wardani & Susilowati, 2020). Di sisi lain, pemegang saham berharap dari sisa dana tersebut dapat dibagikan sehingga akan meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham (Wardani & Susilowati, 2020).

Perusahaan didirikan dengan tujuan memperoleh laba atau keuntungan. Menurut Harahap (2015:304), profitabilitas menggambarkan kapasitas suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan seluruh asetnya seperti kas, aktivitas penjualan, modal,

jumlah personel, lokasi cabang, dan sebagainya. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi dapat membuka peluang bagi investor untuk berinvestasi. Markonah et al. (2020) menyatakan bahwa untuk dapat bertahan, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Jika kondisi perusahaan tidak menguntungkan, maka perusahaan akan sulit mendapatkan investor.

Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pemilik dan manajemen perusahaan serta bagi pihak-pihak di luar perusahaan, khususnya pihak yang memiliki hubungan dan kepentingan dengan perusahaan (Amrulloh & Amalia, 2020). Profitabilitas merupakan ukuran tingkat kontribusi keuntungan tiap pelanggan terhadap total keuntungan perusahaan, dengan kata lain dinyatakan sebagai seberapa menguntungkan seorang pelanggan di mata perusahaan (Richard, 2020).

Profitabilitas merupakan indikator yang harus diperhatikan dan diteliti secara mendalam oleh pihak perusahaan dalam menjaga keberlangsungan usahanya (Jaya, 2020). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mengelola sumber daya perusahaan dengan baik sehingga dapat mencapai pendapatan yang tinggi dan akan membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik (Santoso & Junaeni, 2022). Bagi perusahaan, salah satu cara untuk menilai efektivitas manajemen suatu perusahaan adalah dengan profitabilitasnya. Kinerja perusahaan dalam

mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas (Setyawan, 2021).

Teori sinyal mendukung pengaruh profitabilitas karena dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi dinilai dapat memberikan keuntungan bagi investor yang menanamkan saham pada perusahaan tersebut (Putra & Widati, 2022). Di sisi lain, tingkat profitabilitas yang rendah akan mengakibatkan para investor menarik dananya. Pemangku kepentingan, termasuk kreditur, pemasok, dan investor akan dapat mengukur kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari investasi dan penjualan perusahaan (Setyawan, 2021). Kreditur melihat laba yang dihasilkan sebagai sumber pembayaran biaya bunga dan pokok pinjaman perusahaan peminjam. Investor melihat laba sebagai salah satu faktor penentu perubahan nilai saham (Afifah & Susanty, 2019).

Profit akan memberikan dampak bagi perusahaan dalam mendapatkan kewajiban dan pendanaan keuangan. Profit juga memberi dampak terhadap posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh (Afifah & Susanty, 2019). Profitabilitas termasuk dalam informasi keuangan yang dianggap penting bagi investor dalam menganalisis peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dari tahun ke tahun (Machmuddah et al., 2020).

Investor dapat memperoleh informasi dari beragam jenis pengungkapan yang terbagi menjadi pengungkapan keuangan dan

pengungkapan non keuangan (Sebrina et al., 2023). Salah satu bentuk pengungkapan non keuangan yang dilakukan oleh perusahaan publik di Indonesia adalah publikasi laporan keberlanjutan. Publikasi laporan ini diharapkan dapat mempermudah pengawasan praktik bisnis berkelanjutan oleh pemangku kepentingan. Praktik bisnis berkelanjutan adalah praktik bisnis yang hanya memiliki sedikit dampak negatif bagi lingkungan sekitar serta menjalankan bisnis sesuai dengan prinsip *triple bottom line*, yaitu memperhatikan aspek lingkungan, sosial serta ekonomi (Satwika & Wirama, 2024). Selain menginginkan keuntungan yang tinggi, perusahaan juga terikat untuk memenuhi kesejahteraan masyarakat dan berperan aktif dalam melestarikan lingkungan hidup (Cahyani & Suhartini, 2023).

Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks yang berisikan perusahaan yang memperhatikan aspek *triple bottom line*. Salah satu indeks tersebut adalah indeks *IDX ESG Leaders* (Satwika & Wirama, 2024). Pada tanggal 14 Desember 2022, Bursa Efek Indonesia (BEI) resmi meluncurkan indeks *IDX ESG (Environmental Social Governance) Leaders*, yang mana indeks tersebut berisikan saham-saham dari emiten yang menerapkan prinsip *sustainability ESG*. Indeks ini dibuat dengan tujuan untuk membantu investor memilih saham dengan kriteria emiten yang menerbitkan sahamnya memiliki perilaku baik dalam hal lingkungan, sosial, dan juga tata kelola. Keuntungan investasi pada saham ESG bagi investor yaitu 1) mampu bertahan terhadap perubahan dan situasi untuk mewujudkan *sustainability* (keberlanjutan), 2) prinsip ESG membuat

saham bernilai tinggi, 3) saham ESG memiliki risiko *forced delisting* yang rendah (www.idxchannel.com diakses tanggal 15 April 2024).

Investor generasi baru menunjukkan pola investasi yang berbeda, didorong oleh meningkatnya kesadaran terhadap isu lingkungan, sosial dan tata Kelola (ESG). Mereka lebih tertarik pada investasi yang berkelanjutan dan bertanggung jawab, sehingga menjadikan kinerja perusahaan berdasarkan kriteria ESG semakin penting bagi mereka. Investor menggunakan Indeks *IDX ESG Leaders* untuk mengidentifikasi perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat dan praktik berkelanjutan. Investor tertarik pada perusahaan tersebut dipandang sebagai indikator kualitas dan stabilitas jangka panjang (Lumbanraja & Hermawan, 2023).

Agency theory (teori keagenan) merupakan suatu hubungan yang berdasarkan pada kontrak yang terjadi antar anggota dalam perusahaan, yakni antara *principal* sebagai pemilik dan *agent* (agen) sebagai pelaku utama. Teori keagenan bertujuan untuk mengatasi dan meminimalkan adanya berbagai macam konflik kepentingan (Lubis, 2017:55). Selain itu, dalam Teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana manajemen mampu memberikan sinyal-sinyal kegagalan atau keberhasilan kepada pemegang saham. Dorongan dalam memberikan sinyal timbul karena adanya asimetris informasi antara perusahaan (manajemen) dengan pihak eksternal. Mengurangi asimetris informasi dan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa informasi yang dapat dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya & Suganda, 2020).

Penelitian tentang pengaruh *environmental social governance* (ESG) *disclosure* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Rahelliamelinda & Handoko (2024) menyimpulkan bahwa *environmental social governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Serupa pada penelitian Widiyanto & Astuti (2024), Delvina & Hidayah (2023), dan Adrian & Hermi (2023). Penelitian tentang pengaruh *environmental social governance* terhadap nilai perusahaan tersebut tidak sependapat dengan penelitian Kartika et al. (2023), Xaviera & Rahman (2023), Igbinovia & Agbadua (2023), Arofah & Khomsiyah (2023), Suharto et al. (2024) yang menyimpulkan bahwa *environmental social governance* tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan. Paramitha & Devi (2024) menyimpulkan *environmental social governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Monica & Sulfitri (2023) bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyowati & Devinaya (2021), dan Aprianti & Khomsiyah (2022). Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian Saputra & Andani (2023), dan Hiekmah (2021) yang menyimpulkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Yani & Stiawan (2022) menyimpulkan bahwa *agency cost*

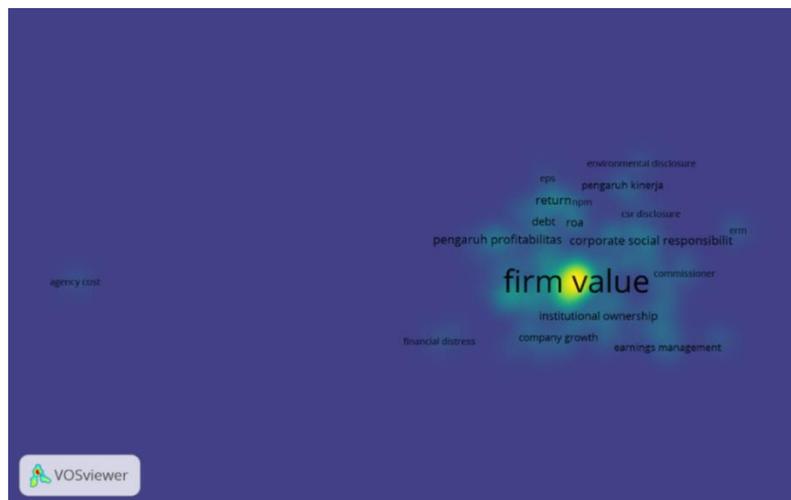
mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Halawa & Oktavianna (2023), Wardani & Susilowati (2020), dan Warno & Fahmi (2020). Penelitian yang dilakukan Nurmallasari & Yani (2021), Kahira et al. (2021) dan Nurmallasari & Maradesa (2021) bertentangan dengan hasil penelitian-penelitian tersebut yaitu menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *agency cost* dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Environmental Social Governance (ESG)*, *Financial Distress*, dan *Agency Cost* terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Sumarno et al. (2023), profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan secara signifikan, sedangkan menurut Rahelliamelinda & Handoko (2024), profitabilitas memperlemah pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan. Damayanti et al. (2023), menyatakan profitabilitas memperkuat pengaruh *financial distress* pada nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu variabel independennya berbeda-beda. Objek dalam penelitian sebelumnya diantaranya perusahaan yang terdaftar di BEI pada sektor tertentu dan perusahaan BUMN, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan dalam Indeks IDX ESG *Leaders* sebagai objek penelitian. Periode yang diteliti pada beberapa penelitian sebelumnya 3 tahun sedangkan penelitian ini periode penelitiannya selama 5 tahun. Beberapa

penelitian sebelumnya tidak menggunakan variabel moderasi sedangkan penelitian ini menggunakan Profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Motivasi penelitian ini berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu yang hasilnya belum konsisten, maka penelitian ini melakukan pengujian kembali pengaruh *Environmental Social Governance (ESG)*, *Financial Distress*, dan *Agency Cost* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Selain itu, variabel-variabel tersebut merupakan variabel yang belum banyak diteliti berdasarkan hasil analisis bibliometrik pada visualisasi *density* dengan menggunakan *software VOSviewer* yang menggambarkan adanya regangan serta intensitas yang rendah.



Gambar 1.3. Density Visualization Firm Value

Sumber: *Software VOS Viewer (2024)*

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini berjudul “Determinan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Dalam Indeks *IDX ESG Leaders*”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental Social Governance (ESG) disclosure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders*?
2. Apakah *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders*?
3. Apakah *Agency Cost* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders*?
4. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Environmental Social Governance (ESG) disclosure* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders*?
5. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders*?
6. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Agency Cost* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance (ESG) disclosure* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG *Leaders*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG *Leaders*.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Agency Cost* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG *Leaders*.
4. Untuk menguji dan menganalisis Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Environmental Social Governance (ESG) disclosure* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG *Leaders*.
5. Untuk menguji dan menganalisis Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG *Leaders*.
6. Untuk menguji dan menganalisis Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Agency Cost* terhadap Nilai Perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG *Leaders*.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan di atas, manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

Manfaat Teoritis

1. Penelitian tentang nilai perusahaan merangsang inovasi dan riset di bidang ekonomi, keuangan, dan manajemen. Melalui penelitian ini, para akademisi dan profesional dapat mengembangkan teori baru, metode analisis, dan praktik terbaik dalam mengelola nilai perusahaan.
2. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat konseptual dan tambahan wawasan serta referensi dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai determinan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan dalam Indeks IDX ESG *Leaders*.

Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan
 - a. Penelitian tentang nilai perusahaan membantu mengidentifikasi faktor-faktor kunci yang mempengaruhi keberhasilan perusahaan. Dengan memahami faktor-faktor ini, perusahaan dapat mengoptimalkan strategi bisnis mereka untuk mencapai pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang.
 - b. Penelitian tentang nilai perusahaan membantu meningkatkan tata kelola perusahaan. Dengan memahami hubungan antara tata kelola yang baik dan nilai perusahaan, perusahaan dapat mengimplementasikan praktik tata kelola yang efektif untuk meningkatkan nilai mereka di mata investor dan pasar.

- c. Penelitian ini membantu perusahaan memahami risiko yang mungkin mempengaruhi nilai mereka. Dengan pemahaman yang lebih baik tentang risiko, perusahaan dapat mengelola risiko mereka dengan lebih efektif, mengurangi potensi kerugian, dan melindungi nilai perusahaan.
- d. Penelitian tentang nilai perusahaan juga mencakup aspek keberlanjutan dan dampak lingkungan. Perusahaan yang memahami dampak ekologis dan sosial dari operasi mereka dapat mengimplementasikan praktik bisnis yang bertanggung jawab, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan mereka dalam jangka panjang.
- e. Perusahaan yang memahami nilai mereka dan memperkuat faktor-faktor yang mempengaruhinya dapat menjadi lebih kompetitif secara global. Mereka dapat menarik investor, mendapatkan akses ke modal dengan biaya lebih rendah, dan meningkatkan keberlanjutan bisnis mereka dalam pasar global yang kompetitif.

2. Bagi Investor

Investor menggunakan penilaian nilai perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Penelitian ini memberikan wawasan kepada investor mengenai kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan, membantu mereka membuat keputusan investasi yang lebih cerdas.

3. Bagi Pemerintah dan Regulator

Penelitian ini memberikan masukan kepada pemerintah dan regulator untuk mengembangkan kebijakan yang mendukung pertumbuhan perusahaan dan perekonomian secara keseluruhan. Pengaturan yang cerdas dan efektif dapat membantu menciptakan lingkungan bisnis yang sehat.