

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

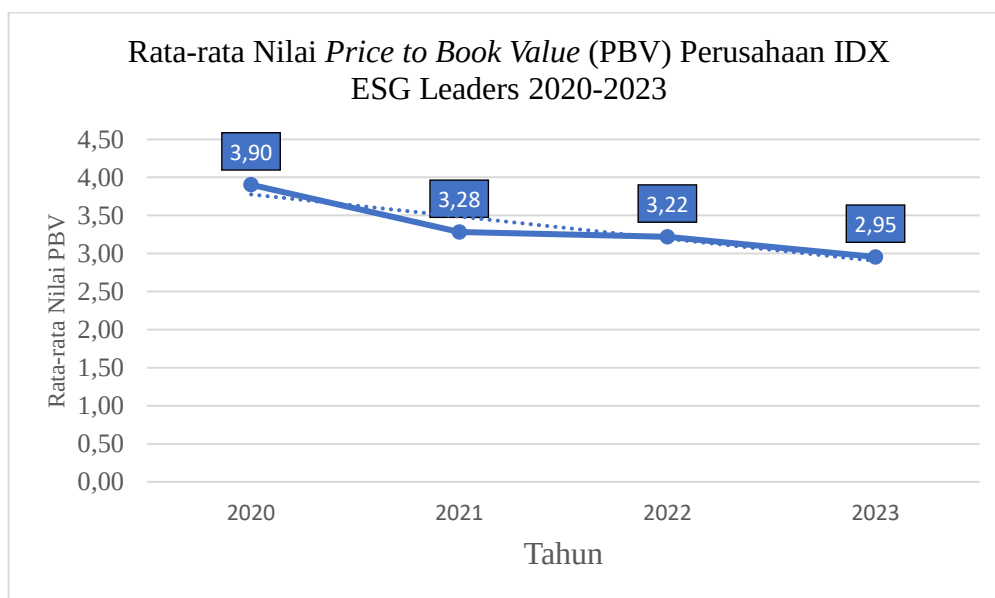
Pesatnya laju pertumbuhan ekonomi di tingkat global telah memicu terjadinya persaingan dalam dunia bisnis semakin kompleks. Dalam melaksanakan seluruh kegiatan bisnis, perusahaan tidak semata-mata diwajibkan berorientasi pada perolehan profit jangka pendek saja, tetapi juga perlu berorientasi pada dampak jangka panjang dari aktivitas operasional yang dijalankan. Tuntutan tersebut muncul sebagai respons terhadap berbagai tantangan global yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan seperti perubahan iklim akibat dari emisi gas rumah kaca yang terus meningkat, kerusakan lingkungan, dan ketimpangan sosial. *European Commission (2023)* melaporkan bahwa emisi gas rumah kaca global dari berbagai sektor sejak tahun 1970 hingga 2023 mengalami peningkatan yang mencapai level 53,0 Gt CO₂eq pada 2023. Untuk meminimalkan dampak buruk terhadap lingkungan dan mendorong tercapainya kesejahteraan, perusahaan perlu mengintegrasikan pengelolaan kelestarian lingkungan, tanggung jawab sosial, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik sebagai wujud komitmen terhadap keberlanjutan (Wulandari & Istiqomah, 2024).

Sebagai langkah nyata mendorong keberlanjutan di Indonesia, pemerintah melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan sebuah regulasi berupa POJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang mengatur tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik yang terdaftar di pasar modal. Perusahaan diwajibkan untuk melaporkan kegiatan

keberlanjutan sebagai bentuk komitmen terhadap kelestarian lingkungan, kesejahteraan sosial, dan tata kelola perusahaan guna mendukung tujuan pembangunan berkelanjutan di Indonesia. Kebijakan tersebut juga diiringi dengan meningkatnya tren investasi berbasis keberlanjutan dengan fokus ESG di Indonesia, yang ditunjukkan oleh pertumbuhan dana kelolaan reksa dana berbasis ESG yaitu Rp 253 miliar pada 2017 menjadi Rp 4,796 triliun tahun per 23 Februari 2023 serta jumlah produk reksa dana berbasis ESG awalnya 1 produk pada 2016 menjadi 20 produk per Februari 2022 (IDX Channel, 2023). Hal tersebut mengindikasikan bahwa kesadaran dan minat investor terhadap investasi keberlanjutan meningkat sehingga mendorong perusahaan untuk lebih aktif dalam menerapkan komitmen keberlanjutan.

Untuk memfasilitasi tren ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) memperkenalkan beberapa indeks baru yaitu IDX ESG Leaders pada 14 Desember 2020. Indeks tersebut terdiri dari 30 perusahaan di Indonesia yang menerapkan praktik keberlanjutan dan mencatatkan penilaian yang baik dalam aspek *Environmental Social Governance* (ESG), tidak terlibat dalam kontroversi besar, mempertahankan likuiditas transaksi, serta kinerja keuangan yang stabil. Dengan adanya indeks tersebut, BEI mendorong perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk lebih fokus pada praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan sekaligus dapat menjadi acuan bagi investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang tidak hanya mengejar keuntungan saja, melainkan juga berorientasi pada keberlanjutan. Peningkatan kesadaran global akan pentingnya keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi dapat tercermin dalam peningkatan nilai

perusahaan dalam indeks ini. Nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang mencerminkan kinerja dan prospek suatu perusahaan di pasar, serta menjadi pertimbangan bagi investor sebelum melakukan investasi.



Gambar 1.1 Rata-rata Nilai PBV Perusahaan IDX ESG Leaders 2020-2023

Sumber: www.idx.co.id (data diolah penulis, 2025)

Namun, data pada gambar 1.1 menunjukkan terjadinya penurunan nilai perusahaan IDX ESG Leaders pada tahun 2020 hingga 2023. Nilai perusahaan tersebut diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Dari data yang ditampilkan, rata-rata nilai PBV pada tahun 2020 tercatat sebesar 3,90 yang kemudian mengalami penurunan sebesar 0,62 dan tercatat 3,28 pada tahun 2021. Selanjutnya, sedikit terjadi penurunan sebesar 0,06 dan tercatat 3,22 pada tahun 2022, dan kembali menurun sebesar 0,27 mencapai 2,95 pada tahun 2023. Penurunan nilai PBV IDX ESG Leaders pada tahun 2020 hingga 2023 dapat disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi global akibat dari pandemi Covid-19

maupun konflik geopolitik yang menyebabkan penurunan minat investor terhadap saham. Penurunan nilai PBV juga dapat disebabkan oleh persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan yang belum optimal karena dipengaruhi berbagai faktor, baik dari finansial maupun nonfinansial. Pengungkapan *environmental social governance* (ESG) menjadi salah satu faktor nonfinansial yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Christy & Sofie, 2023). Sementara dari faktor finansial, kebijakan utang juga dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Imawan & Triyonowati, 2021).

Pengungkapan ESG merupakan proses penyampaian informasi oleh perusahaan terkait kinerja dan komitmen terhadap keberlanjutan yang mencakup aspek kelestarian lingkungan, kepedulian sosial, dan tata kelola perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, pengungkapan ESG sebagai bentuk komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan serta upaya untuk menjaga kepercayaan dan hubungan baik dengan seluruh pihak berkepentingan. Pengungkapan ESG juga dianggap sinyal yang ditunjukkan kepada para *stakeholder* khususnya kepada investor dalam mengambil keputusan investasi (Sabina & Sukmasari, 2024). Pengungkapan tersebut dapat memperkuat reputasi perusahaan dan membangun kepercayaan pemangku kepentingan sehingga dapat berdampak dalam peningkatan nilai perusahaan.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Mauliddin & Subardjo (2024), Mokhtar et al. (2024), Chang & Lee (2022), Sabina & Sukmasari (2024), dan Makarim et al. (2024) menyatakan pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja yang unggul dalam

aspek ESG menunjukkan potensi untuk menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan di masa depan. Hal ini disebabkan kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko keberlanjutan dan menciptakan dampak positif bagi *stakeholder* (Mauliddin & Subardjo, 2024). Berbanding terbalik dengan penelitian Paramitha & Devi (2024) dan Arofah & Khomsiyah (2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG memiliki berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan utang merupakan sebuah kebijakan mengenai proporsi utang yang digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya (Rustan, 2023). Kebijakan ini menjadi bagian penting dalam struktur permodalan perusahaan karena berkaitan langsung dengan risiko yang ditanggung perusahaan. Struktur modal optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan biaya yang ditimbulkan, sesuai dengan perspektif teori trade-off (Ghofar & Pertiwi, 2024). Dalam perspektif teori sinyal, penggunaan utang optimal dapat memberikan sinyal yang mencerminkan kepercayaan diri perusahaan terhadap prospek masa depan yang menunjukkan keyakinan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Penggunaan utang juga dapat mencerminkan potensi untuk berekspansi dengan memanfaatkan tambahan modal dari utang (Imawan & Triyonowati, 2021). Sinyal tersebut berpotensi menumbuhkan kepercayaan kreditur maupun investor dan dapat mendorong naiknya nilai suatu perusahaan.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Imawan & Triyonowati (2021) dan Asia & Wikartika (2024) menyatakan bahwa kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian

Falah & Wardoyo (2023) dan Nasution (2020) menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Bertambahnya jumlah pinjaman kepemilikan perusahaan, semakin tinggi risiko yang harus ditanggungnya sehingga menyebabkan penurunan nilai perusahaan, karena kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Selain pengungkapan ESG dan kebijakan utang, ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan indikator yang digunakan untuk menilai seberapa besar atau kecil suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya (Rahmawati & Ichsanuddin Nur, 2021). Penelitian Febri Wijaya & Ichsanuddin Nur (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar biasanya juga berpotensi lebih dapat dipercaya oleh investor dibandingkan perusahaan kecil, karena memiliki kinerja yang lebih stabil dan konsisten. Ukuran perusahaan dijadikan pertimbangan sebagai salah satu faktor yang dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

Salah satu bentuk pengaruh ukuran perusahaan dalam hubungan tersebut tercermin dari kemampuannya dalam memengaruhi pengungkapan ESG (Roestanto et al., 2022). Perusahaan yang berskala besar memiliki sumber daya yang lebih memadai serta tuntutan yang lebih kompleks dari pemangku kepentingan untuk lebih transparan dan akuntabel sehingga mendorong perusahaan lebih aktif untuk melakukan pengungkapan ESG dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut dapat

bepotensi memperkuat reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan terutama investor sehingga berdampak dalam peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Ariasinta et al. (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Wulandari & Istiqomah (2024) menyatakan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi kebijakan utang (Maharani & Karlin, 2023). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki kemudahan dalam memperoleh pendanaan dari luar karena lebih memiliki aset yang lebih banyak untuk dijadikan jaminan, dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil (Fatmawati & Takarini, 2022). Hal tersebut dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena perusahaan besar umumnya dianggap lebih kredibel oleh investor. Selaras dengan penelitian (Febrianti et al., 2020) yang menyatakan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pada fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan IDX ESG Leaders”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada penjelasan latar belakang yang sebelumnya disampaikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental Social and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Peneliti berharap bahwa penelitian ini mampu memberikan kontribusi dan manfaat kepada berbagai pihak. Adapun manfaat tersebut meliputi:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis pada pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah pemahaman akademis mengenai hubungan keberlanjutan yang diukur melalui aspek *Environmental Social Governance* (ESG) dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar dalam IDX ESG Leaders periode 2020-2023.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini dipergunakan sebagai sarana untuk mendalami dan memperluas wawasan tentang hubungan antara *Environmental Social Governance* (ESG) dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian ini dijadikan dasar untuk pengembangan penelitian lanjutan.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi acuan perusahaan dalam merumuskan keberlanjutan dan kebijakan keuangan yang tepat untuk bersaing di pasar, meningkatkan nilai perusahaan, serta daya tarik investor.

c. Bagi Investor

Penelitian ini menyajikan informasi yang berguna bagi investor untuk menilai perusahaan tidak hanya berdasarkan pengelolaan keuangan tetapi komitmen terhadap keberlanjutan sehingga mendukung dalam pengambilan investasi yang lebih baik.