

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

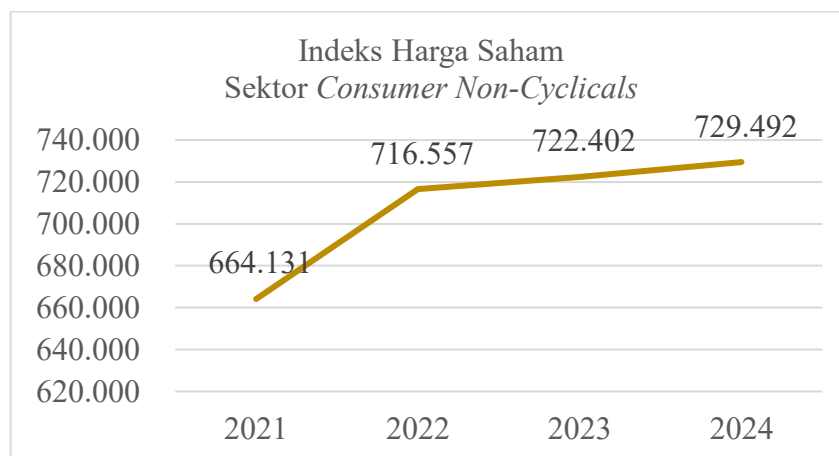
Kemampuan industri dalam menciptakan nilai ekonomi, mengelola dan mengalokasikan sumber daya secara efektif, serta mempertahankan keberlanjutan usaha, tercermin dalam kinerja perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, Toni et al. (2021) menyatakan bahwa indikator keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan, seperti profitabilitas dan struktur modal, dijadikan sebagai dasar utama bagi investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan. Sementara itu, Naibaho & Raudhotuzanah (2025), menegaskan bahwa kinerja perusahaan merupakan indikator utama dalam mengevaluasi efektivitas pengelolaan sumber daya serta mempertahankan keunggulan kompetitif di pasar. Lebih lanjut, Widnyana et al. (2021) menyatakan bahwa tingginya tingkat profitabilitas, menggambarkan kuatnya kinerja keuangan serta prospek perusahaan, sehingga investor cenderung memberikan respons positif terhadap sinyal tersebut, yang kemudian mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Dalam literatur, kinerja perusahaan dapat diukur melalui pengukuran objektif yang menilai kinerja berdasarkan indikator kuantitatif yang dapat diverifikasi, seperti ukuran berbasis akuntansi, ukuran berbasis pasar keuangan, ukuran campuran akuntansi dan pasar, serta indikator keberlangsungan usaha (*survival*). Ukuran akuntansi digunakan karena menunjukkan keterkaitan antara pengembalian akuntansi dan ekonomi, sedangkan ukuran berbasis pasar keuangan, khususnya pengembalian pemegang saham, dinilai lebih mampu merefleksikan

kinerja organisasi karena mencerminkan penilaian investor terhadap prospek perusahaan. Ukuran campuran memiliki keunggulan dalam menyeimbangkan aspek risiko dan kinerja operasional, sementara ukuran *survival* digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan bertahan dalam jangka panjang (Richard et al., 2009). Studi ini mempergunakan indikator objektif berbasis akuntansi dan pasar, agar hasil pengukuran lebih jelas serta dapat dibandingkan antar perusahaan. Indikator berbasis pasar dinilai unggul karena relatif tidak terpengaruh oleh perubahan kebijakan akuntansi maupun praktik manipulasi manajemen, sehingga relevan dalam mendukung keputusan investasi (Habib & Mourad, 2024). Sebagai proksi kinerja berbasis pasar, Tobin's Q dipilih karena mengukur penilaian pasar terhadap potensi laba masa depan dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai jangka panjang, sedangkan *Return on Assets* (ROA) dipergunakan sebagai proksi berbasis akuntansi karena merepresentasikan efektivitas perusahaan dalam mempergunakan total aset untuk membentuk laba. Kombinasi kedua indikator tersebut, diharapkan mampu memberikan gambaran kinerja perusahaan yang lebih komprehensif, baik dari perspektif internal perusahaan maupun dari sudut pandang pasar (Naibaho & Raudhotuzanah, 2025; Tangamani et al., 2022).

Sektor *consumer non-cyclicals* terpilih sebagai objek penelitian karena sektor ini dikenal memiliki tingkat sensitivitas yang relatif rendah terhadap fluktuasi siklus ekonomi (D'Ecclesia et al., 2025). Bursa Efek Indonesia (2022) menjelaskan bahwa sektor *consumer non-cyclicals* mencakup perusahaan yang bergerak dalam produksi dan distribusi barang serta jasa kebutuhan primer, sehingga permintaannya cenderung stabil meskipun terjadi perlambatan ekonomi.

Temuan Zhang et al. (2022) memperkuat karakteristik ini yang menyatakan bahwa industri *non-cyclicals*, seperti utilitas dan *consumer staples*, memiliki daya serap yang tinggi serta berperan sebagai *resiliency transmitter* di pasar saham dibandingkan industri *cyclicals*. Di Indonesia, Sinaga et al. (2022) menemukan bahwa pada fase awal pandemi COVID-19, sektor ini menunjukkan reaksi pasar yang relatif stabil dan bahkan merespons positif kebijakan stimulus pemerintah. Meskipun kebijakan pembatasan mobilitas sempat menimbulkan tekanan dan *underreaction* pada harga saham dalam jangka pendek, dampaknya relatif terbatas dan tidak berlangsung lama. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa sektor *consumer non-cyclicals* berfungsi sebagai sektor defensif dengan risiko yang lebih rendah dan daya resiliensi yang kuat dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi.

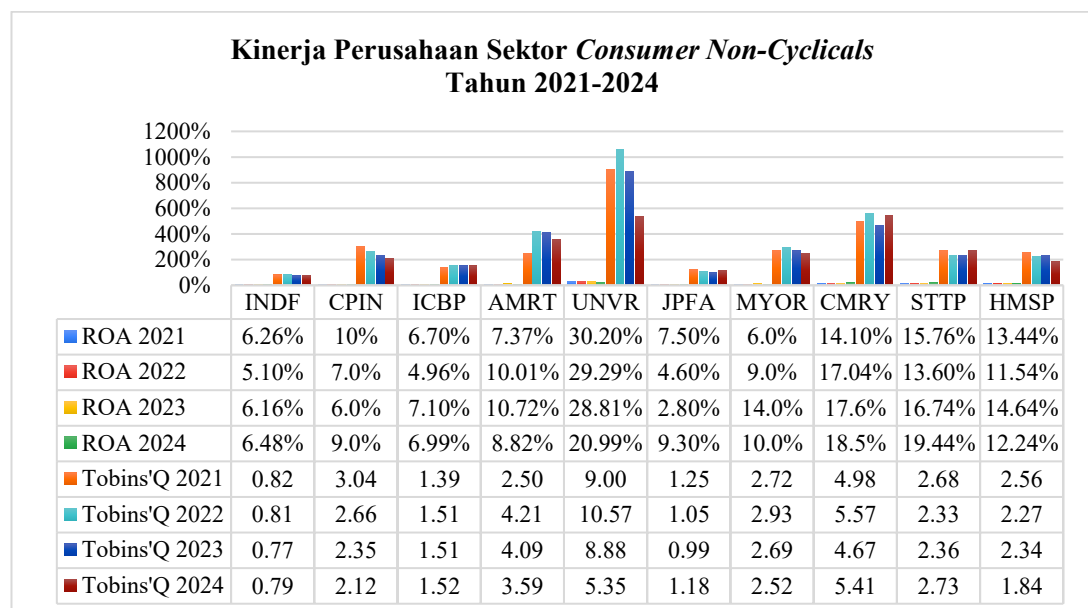


Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Tahun 2021-2024

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

Berdasarkan Gambar 1.1, menunjukkan tren peningkatan selama periode 2021-2024. Indeks tercatat sebesar 664,131 pada tahun 2021 dan meningkat menjadi 716,557 pada tahun 2022, kemudian kembali meningkat pada tahun 2023 menjadi 722,402 dan mencapai 729,492 pada tahun 2024.

dan 2024 dengan indeks masing-masing sebesar 722,402 dan 729,492. Pergerakan indeks yang relatif stabil dan cenderung meningkat, mencerminkan ketahanan sektor ini dalam menghadapi dinamika perekonomian, sekaligus memperkuat karakter sektor *consumer non-cyclicals* sebagai sektor defensif. Namun demikian, indeks sektoral hanya merepresentasikan kondisi pasar secara agregat dan belum sepenuhnya mencerminkan kondisi fundamental masing-masing perusahaan. Perbedaan strategi bisnis, efisiensi operasional, struktur keuangan, serta kualitas pengelolaan sumber daya menyebabkan variasi kinerja antar perusahaan dalam sektor yang sama. Oleh karena itu, analisis kinerja perusahaan perlu dilakukan pada tingkat perusahaan secara individual.



**Gambar 1.2 Tren Kinerja Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals*
Tahun 2021-2024**

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

Berdasarkan Gambar 1.2, terlihat bahwa meskipun indeks sektoral menunjukkan tren peningkatan, kinerja perusahaan secara individual justru

mengalami fluktuasi yang beragam. Dari sisi profitabilitas yang diukur melalui ROA, UNVR konsisten menjadi perusahaan dengan tingkat profitabilitas tertinggi, meskipun mengalami tren penurunan. JPFA sempat mengalami penurunan ROA pada periode 2022-2023 sebelum kembali pulih pada tahun 2024. Sementara itu, sebagian besar perusahaan seperti INDF, CPIN, ICBP, MYOR, STTP, AMRT dan HMSP menunjukkan pola fluktuatif atau relatif stabil. Hanya CMRY yang menunjukkan tren peningkatan ROA secara konsisten selama periode penelitian, yang mengindikasikan adanya perbaikan kinerja operasional yang berkelanjutan.

Dari sisi valuasi pasar yang menggunakan Tobin's Q sebagai proksi, mayoritas perusahaan memiliki nilai di atas satu yang mencerminkan optimisme investor, meskipun tetap terjadi fluktuasi. UNVR mencatat nilai Tobin's Q tertinggi pada tahun 2022 sebesar 10,57 sebelum mengalami penurunan tajam menjadi 5,35 pada tahun 2024. AMRT juga mengalami peningkatan signifikan pada tahun 2022 hingga 4,21, namun kemudian menurun pada tahun 2023-2024. CMRY menunjukkan valuasi yang relatif tinggi dan stabil di atas 4, sementara perusahaan lain seperti CPIN dan MYOR berada pada kisaran menengah. Sebaliknya, INDF secara konsisten memiliki nilai Tobin's Q di bawah satu yang mengindikasikan bahwa saham perusahaan dinilai *undervalued* oleh pasar. Ramadhan et al. (2023) menyatakan bahwa perusahaan dikatakan gagal mencapai tujuan memaksimalkan nilai apabila nilai Tobin's Q berada di bawah satu. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa meskipun sektor *consumer non-cyclicals* diklasifikasikan sebagai sektor defensif, sektor ini tidak sepenuhnya terbebas dari tekanan pasar dan risiko bisnis. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rohma & Erdkhadifa (2023) yang

menyebutkan, kinerja serta nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* tetap dapat mengalami fluktuasi dan berdampak pada sentimen investor.

Selain fluktuasi kinerja keuangan, sektor *consumer non-cyclicals* juga menghadapi tantangan serius terkait isu lingkungan. Data Badan Pusat Statistik (2023) menunjukkan bahwa industri pengolahan merupakan salah satu penyumbang emisi gas rumah kaca terbesar di Indonesia, dengan tingkat emisi yang terus meningkat dari 220.682 ribu ton pada tahun 2021, menjadi 343.665 ribu ton pada tahun 2022, kembali meningkat menjadi 367.738 ribu ton pada tahun 2023. Permasalahan sampah plastik juga menjadi isu lingkungan yang semakin serius. Data Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan menunjukkan bahwa persentase sampah plastik terus meningkat dan menjadi penyumbang terbesar kedua setelah sampah rumah tangga, yaitu sebesar 17,85% pada tahun 2021, meningkat menjadi 18,4% pada tahun 2022, kemudian naik kembali menjadi 19,19% pada tahun 2023, dan mencapai 19,46% pada tahun 2024 (Kementerian Lingkungan Hidup (KLHK), 2025). Kondisi ini diperkuat oleh hasil *brand audit* yang dilakukan oleh inisiatif gerakan *Break Free From Plastic* pada periode Oktober 2023 hingga Februari 2024, yang mengidentifikasi sepuluh perusahaan sebagai pencemar *sachet* terbesar di Indonesia. Lima produsen pencemar *sachet* terbanyak antara lain, Wings sebesar 1.251 unit, Salim Grup 627 unit, Mayora Indah 629 unit, Unilever 603 unit, dan Santos Jaya Abadi 454 unit. Meskipun kemasan *sachet* banyak digunakan karena praktis dan terjangkau, jenis kemasan ini menjadi beban lingkungan karena sulit ditangani dan didaur ulang (Greenpeace Indonesia, 2024). Berdasarkan uraian tersebut, sektor *consumer non-cyclicals* dipilih karena

memiliki karakteristik defensif, dinamika kinerja perusahaan yang beragam, serta tantangan lingkungan yang signifikan.

Kinerja perusahaan pada dasarnya ditentukan oleh berbagai faktor internal dan eksternal (Handoyo et al., 2023). Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan dipengaruhi oleh *intellectual capital*, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), serta kualitas audit sebagai variabel independen. Capaian kinerja pada dasarnya tidak terlepas dari kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya. Dalam konteks persaingan bisnis yang semakin dinamis dan berbasis pengetahuan, keunggulan perusahaan tidak lagi hanya ditentukan oleh aset berwujud, melainkan semakin bergeser pada aset tidak berwujud yang melekat pada organisasi. Salah satu aset tidak berwujud yang memperoleh perhatian luas dalam literatur adalah *intellectual capital*, yang merepresentasikan pengetahuan, kompetensi, serta kapasitas inovasi yang dimiliki perusahaan. Dsouza et al. (2025) menjelaskan bahwa keberhasilan organisasi yang sebelumnya lebih banyak ditentukan oleh aset berwujud, kini mengalami pergeseran menuju aset tidak berwujud, khususnya *intellectual capital* (IC), yang diakui sebagai sumber utama keunggulan kompetitif berkelanjutan. Basis aset tidak berwujud ini berperan sebagai pendorong utama inovasi, efisiensi, dan keunggulan kompetitif, sehingga memungkinkan perusahaan meningkatkan kinerja serta memperkuat posisi pasarnya. Melalui pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* yang efektif, perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan sumber daya dan mempertahankan pertumbuhan jangka panjang dalam perekonomian yang semakin berbasis pengetahuan.

Selaras terhadap hal tersebut, Nazneen et al. (2025), menyebutkan aset-aset tidak berwujud yang dikenal secara kolektif sebagai *intellectual capital*, mencakup modal manusia, struktural, dan relasional, semakin diakui sebagai pendorong utama kinerja organisasi karena berperan dalam meningkatkan proses penciptaan nilai melalui pendekatan yang adaptif dan berorientasi pada inovasi. Pergeseran peran aset ini juga dipertegas oleh Weqar et al. (2024), yang menyatakan bahwa kemajuan teknologi telah mengubah faktor produksi dominan dari aset berwujud menuju sumber daya tidak berwujud, seperti kompetensi dan pengalaman karyawan, kemampuan *brainstorming*, aktivitas penelitian dan pengembangan, sistem dan basis data, serta hubungan dengan berbagai pemangku kepentingan, yang secara keseluruhan membentuk *intellectual capital* perusahaan. Kondisi tersebut mendukung pandangan Agustia et al. (2021) bahwa perusahaan yang memiliki dan mampu mengelola sumber daya potensial akan memperoleh keunggulan bersaing serta mencapai kinerja jangka panjang yang lebih baik.

Seiring dengan meningkatnya peran *intellectual capital* dalam mendukung daya saing serta optimalisasi kinerja perusahaan, perhatian pemangku kepentingan terhadap aspek keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan juga semakin menguat. Shakil (2021) menyatakan bahwa investor saat ini tidak lagi hanya berfokus pada keuntungan operasional dan finansial, tetapi semakin memperhatikan praktik keberlanjutan perusahaan. Zahid et al. (2022) menegaskan bahwa secara global, perusahaan mulai menyadari bahwa orientasi jangka pendek pada tujuan finansial tidak lagi memadai, seiring dengan meningkatnya minat pemangku kepentingan terhadap kinerja keberlanjutan. Perkembangan tersebut

mendorong meningkatnya perhatian terhadap praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang bahkan dipelopori secara progresif oleh Uni Eropa melalui berbagai reformasi keuangan berkelanjutan yang mengubah cara perusahaan finansial maupun non-finansial beroperasi. Kim & Li (2021) menjelaskan bahwa investor menggunakan istilah ESG dalam menilai kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan komponen lingkungan, sosial, dan tata kelola, serta memandangnya sebagai indikator kinerja non-finansial yang mencerminkan etika bisnis, pertanggungjawaban sosial, dan kualitas tata kelola perusahaan.

Implementasi ESG di Indonesia juga didukung oleh berbagai regulasi. Yudhanto & Simamora (2023) menjelaskan bahwa kerangka regulasi keberlanjutan mencakup Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik yang mengatur kewajiban penyusunan strategi bisnis berkelanjutan dan laporan keberlanjutan, serta Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Penguatan aspek lingkungan tercermin dalam Peraturan Pemerintah No. 22 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup.

Sejalan dengan penguatan regulasi tersebut, perusahaan tidak hanya dituntut untuk menerapkan prinsip ESG, tetapi juga mengungkapkannya secara transparan kepada publik. ESG telah berkembang menjadi standar global dalam praktik bisnis berkelanjutan (Sulistiyo et al., 2025). Kurangnya pengungkapan ESG dapat mendorong alokasi investasi pada perusahaan berisiko tinggi yang berpotensi

menimbulkan dampak lingkungan dan sosial negatif, sehingga meningkatkan risiko reputasi dan volatilitas saham (Masliza et al., 2021; Shakil, 2021). Dengan demikian, integrasi dan pengungkapan ESG memberikan gambaran yang lebih menyeluruh kepada investor dalam menilai perusahaan, baik dari sisi finansial maupun kualitas pengelolaan lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga mampu mendukung keberlanjutan peningkatan kinerja perusahaan (Rooh et al., 2023).

Selain *intellectual capital* dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola dan pengawasan yang menjamin kualitas serta kredibilitas informasi perusahaan. Salah satunya melalui kualitas audit. Augusto et al. (2025) menyatakan tercerminnya kualitas audit melalui tugas dan opini auditor berperan penting bagi investor, regulator, serta masyarakat luas, karena memastikan bahwa informasi yang diungkapkan merepresentasikan kondisi ekonomi perusahaan secara wajar. Penyediaan informasi yang kredibel berkontribusi terhadap efisiensi alokasi sumber daya dan kualitas pengambilan keputusan pemangku kepentingan, sehingga mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Peran auditor tidak hanya terbatas pada kepatuhan terhadap standar dan regulasi akuntansi, tetapi juga pada kemampuan memastikan bahwa laporan keuangan mencerminkan realitas ekonomi perusahaan. Audit independen berkualitas tinggi menjadi praktik kelembagaan penting yang meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, terutama ketika dilakukan oleh firma audit bereputasi, seperti *Big Four*, yang memberikan jaminan independen sehingga informasi akuntansi menjadi lebih andal dan dapat dipercaya (Augusto et al., 2025).

Q. M. Nguyen & Nguyen (2024) menyatakan bahwa perusahaan yang ingin memperluas akses ke pasar internasional cenderung memilih firma audit berkualitas tinggi sebagai sarana untuk meningkatkan transparansi, reputasi, dan kepercayaan pasar, yang selanjutnya mendukung pertumbuhan dan kinerja perusahaan. Dalam tata kelola perusahaan, kualitas audit berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang mampu meminimalkan konflik agensi, karena semakin tinggi kualitas audit, maka semakin andal informasi akuntansi yang digunakan dalam pengambilan keputusan, serta semakin kuat pengawasan terhadap perilaku oportunistik manajemen (Alsmady, 2022). Selain itu, Li et al. (2025) menekankan bahwa baik keuangan maupun laporan ESG memerlukan jaminan independen dari pihak ketiga untuk memastikan kualitas dan mengurangi risiko *greenwashing*. Independensi penyedia jasa jaminan secara langsung memengaruhi objektivitas dan keandalan laporan ESG maupun laporan tahunan perusahaan.

Berbagai studi sebelumnya menghasilkan temuan yang beragam terkait hubungan antara *intellectual capital*, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan kualitas audit dengan kinerja perusahaan. Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa *intellectual capital* berimplikasi positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, mengingat kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pengetahuan, kompetensi, dan inovasi sumber daya manusia dapat memperkuat efisiensi serta menciptakan nilai tambah (Habsyi et al., 2021; Hermawan et al., 2021; Weqar et al., 2021). Berbeda dengan temuan sebelumnya, penelitian lain justru menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan, bahkan berdampak negatif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut

diduga dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan dan sektor industri yang diteliti, khususnya pada perusahaan yang masih didominasi oleh aset berwujud, sehingga *intellectual capital* belum dimanfaatkan secara optimal dalam mendukung kinerja bisnis (Burhanuddin et al., 2025; Hermawan et al., 2021; Julita et al., 2025).

Kajian berikutnya menyoroti pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan. Temuan Aydogmus et al. (2022) menunjukkan bahwa peningkatan skor ESG secara agregat diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan maupun profitabilitas, meskipun aspek lingkungan secara individual tidak signifikan karena membutuhkan waktu lebih lama dan biaya investasi yang lebih besar dibandingkan aspek sosial dan tata kelola. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Mohamed & Nahia (2024), Masliza et al. (2021), serta Kim & Li (2021) yang menyatakan bahwa praktik dan pengungkapan ESG mampu meningkatkan daya saing, kinerja dan profitabilitas perusahaan, khususnya pada perusahaan berukuran besar, karena perilaku etis dan bertanggung jawab meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, Prasetyo & Aryani (2025) menemukan bahwa pengungkapan ESG berdampak negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Sementara itu, Fuadah et al. (2022) menunjukkan bahwa ESG hanya memengaruhi nilai perusahaan dan tidak berkontribusi terhadap kinerja perusahaan, sejalan dengan Zahid et al. (2022) yang mengungkapkan adanya pengaruh negatif ESG terhadap ROA. Hasil negatif tersebut dijelaskan oleh meningkatnya biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk aktivitas lingkungan dan sosial, sehingga menekan profitabilitas.

Temuan empiris terkait pengaruh kualitas audit terhadap kinerja perusahaan masih memperlihatkan ketidakkonsistenan. Alsmady (2022), Friske et al. (2023), Nguyen & Nguyen (2024), serta Alkhalailah et al. (2024) menemukan bahwa kualitas audit dan *external assurance* berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kredibilitas laporan keuangan sehingga memperkuat kepercayaan investor. Li et al. (2025) juga mengungkapkan bahwa *assurance* atas laporan ESG yang disertai dengan audit laporan tahunan secara simultan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, Zahid et al. (2022) menemukan kuatnya pengaruh negatif ESG terhadap *corporate financial performance* pada perusahaan yang diaudit oleh firma akuntansi *Big Four*, mendukung adanya *trade-off* yaitu reputasi dan kepercayaan meningkat, tetapi profitabilitas jangka pendek menurun akibat biaya audit yang tinggi dan tekanan kepatuhan. Sementara itu, Naibaho & Raudhotuzanah (2025) menunjukkan bahwa *external assurance* berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan terhadap ESG jika menggunakan proksi Tobin's Q, meskipun tidak signifikan ketika kinerja diukur dengan ROA, dikarenakan dalam konteks Indonesia, implementasi ESG masih berkembang, dan praktik *assurance* belum merata, serta praktik ESG cenderung didorong oleh upaya pencarian legitimasi dibandingkan integrasi strategis yang melemahkan kaitannya dengan hasil kinerja.

Struktur kepemilikan merupakan mekanisme utama tata kelola perusahaan dalam mengatasi konflik *principal-agent* dan menekan biaya agensi. Fragmentasi kepemilikan saham menyebabkan lemahnya insentif pemegang saham dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen, karena biaya pengawasan yang tinggi

tidak sebanding dengan manfaat yang diperoleh secara individual. Kondisi tersebut membuka peluang terjadinya perilaku oportunistik manajemen yang pada akhirnya dapat menurunkan pengembalian pemegang saham (Wu et al., 2022). Salah satu komponen struktur kepemilikan yang berperan sebagai mekanisme pengendalian adalah kepemilikan institusional. Wu et al. (2022) menemukan kinerja ESG berimplikasi positif pada nilai perusahaan serta memperlihatkan kepemilikan institusional menguatkan hubungan tersebut, sementara kepemilikan eksekutif justru melemahkannya. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan investor institusional mampu meningkatkan efektivitas pengawasan sehingga mendorong penerapan strategi keberlanjutan secara lebih substansial.

Selaras dengan hal tersebut, Abedin et al. (2022) mengungkapkan pemegang saham institusional, baik domestik maupun asing, berimplikasi positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q dan ROA, karena peran pengawasan yang ketat mampu memperkuat tata kelola perusahaan. Sebaliknya, Pekovic & Vogt (2021) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan memoderasi secara negatif hubungan antara CSR dan kinerja keuangan, akibat meningkatnya asimetri informasi dan perilaku oportunistik pemegang saham mayoritas. Berdasarkan temuan tersebut, kepemilikan institusional diposisikan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Ketika kepemilikan institusional tinggi, pengaruh *intellectual capital*, pengungkapan ESG, dan kualitas audit terhadap kinerja perusahaan cenderung menguat karena adanya komitmen dan fungsi monitoring yang lebih efektif. Sebaliknya, ketika kepemilikan institusional rendah atau kepemilikan terkonsentrasi, pengaruh ketiga variabel tersebut berpotensi

melemah karena berkurangnya independensi perusahaan dalam pengambilan keputusan strategis.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu, diketahui bahwa temuan empiris masih menunjukkan hasil yang beragam, baik positif, negatif, maupun tidak signifikan. Perbedaan konteks penelitian, di tingkat internasional maupun Indonesia, serta variasi sektor dan periode pengamatan turut berkontribusi terhadap inkonsistensi tersebut. Kondisi ini menunjukkan adanya *research gap* yang membuka ruang untuk penelitian lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis “Peran Struktur Kepemilikan Institusional dalam Memoderasi Hubungan antara *Intellectual Capital*, Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan Kualitas Audit terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2024)”. Penelitian ini mengintegrasikan ketiga variabel independen dengan memasukkan variabel moderasi berupa struktur kepemilikan institusional, serta menggunakan indikator kinerja objektif berbasis akuntansi dan pasar, agar hasil yang diperoleh diharapkan lebih terukur dan dapat dibandingkan secara empiris. Pemilihan periode penelitian tahun 2021-2024 dinilai relevan karena pada rentang waktu tersebut sejumlah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* mengalami fluktuasi kinerja perusahaan yang cukup signifikan dan berbeda dengan tren peningkatan indeks harga saham sektoralnya. Selain itu, tahun 2021 ditetapkan sebagai awal periode penelitian karena banyak perusahaan mulai mengadopsi standar *Global Reporting Initiative* (GRI) dalam laporan keberlanjutannya.

1.2. Rumusan Masalah

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

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
2. Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
3. Apakah kualitas audit berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
4. Apakah struktur kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
5. Apakah struktur kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
6. Apakah struktur kepemilikan institusional memoderasi hubungan antara kualitas audit dan kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka dapat disusun tujuan penelitian antara lain:

1. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
2. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
3. Untuk menguji dan mengetahui pengaruh kualitas audit terhadap kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
4. Untuk menguji dan mengetahui peran struktur kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
5. Untuk menguji dan mengetahui peran struktur kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
6. Untuk menguji dan mengetahui peran struktur kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara kualitas audit dan kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Peneliti

Studi ini berkontribusi teoretis bagi peneliti dalam memahami keterkaitan antara *intellectual capital*, pengungkapan ESG, dan kualitas audit terhadap kinerja perusahaan, dengan struktur kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, melalui perspektif RBV, *stakeholder theory*, dan *agency theory*. Dalam kerangka *resource-based view*, studi ini mempertegas *intellectual capital* ialah sumber daya strategis tidak berwujud yang mampu membentuk keunggulan persaingan berkelanjutan dan memaksimalkan kinerja perusahaan apabila dikelola secara optimal. Selanjutnya, melalui *stakeholder theory*, penelitian ini memperjelas bahwa pengungkapan ESG berfungsi sebagai sarana perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, serta memperoleh dukungan yang berdampak pada kinerja perusahaan. Sementara itu, berdasarkan *agency theory*, kualitas audit dan struktur kepemilikan institusional dipahami sebagai mekanisme pengendalian yang berperan dalam menekan konflik keagenan serta ketimpangan informasi antara manajer dan pemilik perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini membantu peneliti memahami bagaimana kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh hasil interaksi antara pengelolaan sumber daya strategis, pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan, serta efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan.

b. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya pengembangan tiga landasan teori utama untuk mendukung penelitian selanjutnya, yaitu *resource-*

based view, *stakeholder theory*, dan *agency theory*, dalam konteks kinerja perusahaan. Dari perspektif *resource-based view*, penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai peran *intellectual capital* sebagai sumber daya strategis yang berkontribusi terhadap kinerja perusahaan. Selanjutnya, melalui *stakeholder theory*, penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG merupakan instrumen penting dalam membina relasi jangka panjang dengan pemangku kepentingan yang berdampak pada kinerja perusahaan. Sementara itu, dari perspektif *agency theory*, penelitian ini memberikan kontribusi dalam menjelaskan peran kualitas audit serta struktur kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan dan pengendalian dalam menekan konflik keagenan. Dengan demikian, studi selanjutnya bisa mempergunakan temuan ini sebagai landasan dalam mengembangkan model konseptual yang mengintegrasikan ketiga teori tersebut, baik melalui perluasan sektor industri, periode penelitian, maupun penggunaan proksi variabel yang berbeda, sehingga mampu memperkaya literatur empiris di bidang tata kelola perusahaan dan keberlanjutan.

1.4.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh dalam menilai kinerja perusahaan, tidak hanya berdasarkan indikator keuangan, tetapi juga melalui pengelolaan *intellectual capital*, tingkat pengungkapan ESG, kualitas audit, serta struktur kepemilikan institusional. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar dalam mengevaluasi kualitas tata kelola perusahaan, keberlanjutan usaha, dan potensi

kinerja jangka panjang, sehingga membantu investor dalam mengambil keputusan berinvestasi secara lebih rasional dan berorientasi jangka panjang.

b. Bagi Perusahaan

Studi ini diupayakan mampu menunjang manajemen dalam mengevaluasi pengelolaan *intellectual capital*, peningkatan transparansi dan kualitas pengungkapan ESG, serta pemilihan auditor yang berkualitas guna mendukung peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, pemahaman mengenai peran struktur kepemilikan institusional diharapkan dapat mendorong perusahaan memperkuat mekanisme pengawasan internal. Dengan demikian, perusahaan dapat merumuskan strategi yang lebih efektif untuk meningkatkan daya saing, kepercayaan pemangku kepentingan, serta kinerja perusahaan secara berkelanjutan.

c. Bagi Masyarakat

Melalui penelitian ini, masyarakat diharapkan dapat memperoleh pemahaman mengenai pentingnya praktik bisnis bertanggung jawab, transparan, dan berkelanjutan. Dengan demikian, masyarakat dapat lebih kritis dalam menilai kinerja perusahaan serta mendorong terciptanya lingkungan bisnis yang sehat dan berorientasi pada pembangunan berkelanjutan.