

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

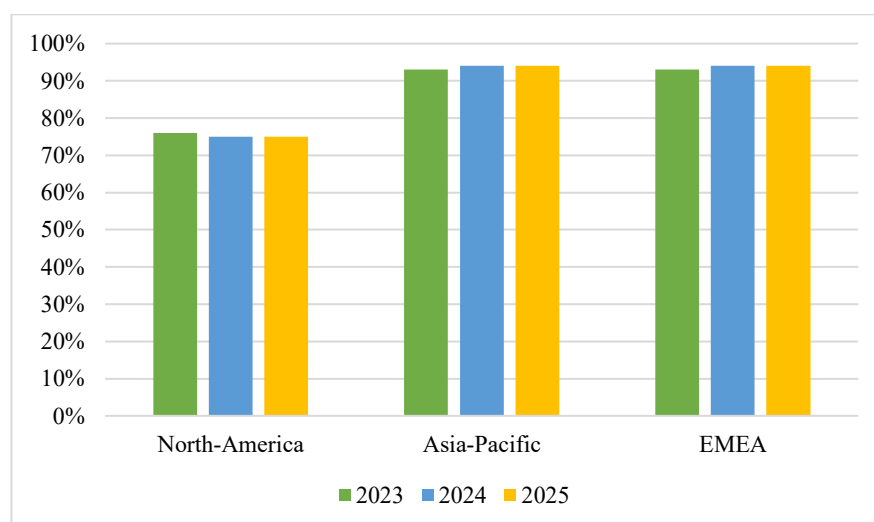
Dalam lanskap pertumbuhan strategis perusahaan yang pesat di tengah perekonomian global, perubahan iklim muncul sebagai isu strategis yang semakin mendapat perhatian perusahaan di berbagai belahan dunia. Meningkatnya intensitas risiko terkait perubahan iklim memunculkan tantangan ekonomi, khususnya bagi negara berkembang yang masih menghadapi keterbatasan sistem dan infrastruktur. Kondisi tersebut mendorong meningkatnya perhatian perusahaan terhadap praktik keberlanjutan dalam menjalankan aktivitas bisnis. Namun, perhatian terhadap keberlanjutan tersebut belum tentu selalu diikuti oleh apresiasi pasar yang sejalan terhadap nilai perusahaan, sehingga memunculkan pertanyaan mengenai sejauh mana praktik keberlanjutan berkaitan dengan penilaian nilai perusahaan di pasar.

Isu keberlanjutan menjadi semakin penting setelah munculnya inisiatif seperti *Paris Agreement* dan *Global Reporting Initiative (GRI)*. *Paris Agreement* mencerminkan komitmen global dalam mendorong pengurangan emisi karbon dan keberlanjutan jangka panjang, yang berdampak pada cara perusahaan menjalankan operasional dan melaporkan kinerjanya. Sejalan dengan hal tersebut, GRI berkembang sebagai salah satu standar pelaporan keberlanjutan yang banyak digunakan secara internasional. Pedoman GRI disusun dengan melibatkan berbagai pemangku kepentingan dan berfokus pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Penerapan standar ini membuat informasi keberlanjutan perusahaan

menjadi lebih transparan dan kredibel, sehingga berpotensi mempengaruhi persepsi investor dalam menilai kinerja dan nilai perusahaan (E-Vahdati & Aripin, 2023).

Integrasi ESG turut mempengaruhi keberlanjutan bisnis dan strategi investasi global. Berdasarkan data Capital Group (2025), sekitar 87% investor global telah menerapkan prinsip ESG dalam strategi investasinya pada tahun 2025, meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Tingkat adopsi ESG di kawasan Asia Pasifik dan EMEA tercatat konsisten, yaitu 94%. Tingginya adopsi ini menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan aspek ESG dalam menilai risiko, reputasi, dan prospek jangka panjang perusahaan (Perdana et al., 2023). Namun, meskipun ESG telah muncul sebagai faktor krusial dalam pengambilan keputusan investasi, dampaknya terhadap nilai pasar suatu perusahaan belum secara konsisten menghasilkan hasil yang dapat diandalkan, sehingga diperlukan penelitian empiris lebih lanjut.

Grafik 1. 1 Tingkat Adopsi ESG secara Global Tahun 2023-2025



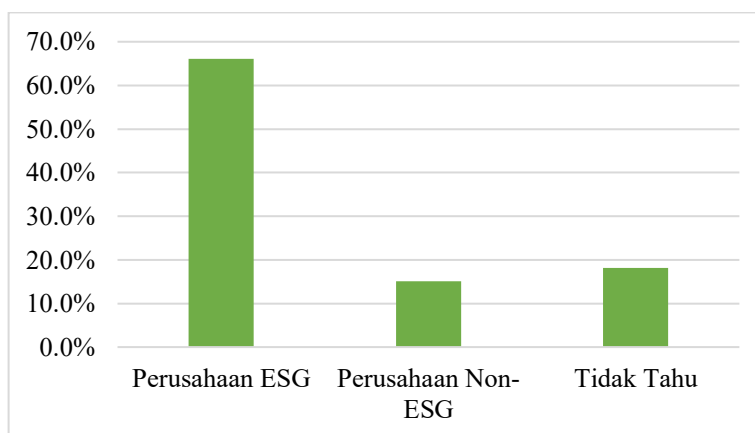
Sumber : ESG Global Study 2025 (Data Diolah, 2026)

Perkembangan praktik keberlanjutan di tingkat global turut mendorong penerapan ESG di Indonesia. Komitmen tersebut diperkuat melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Pelaksanaan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Peraturan ini menandai inisiatif regulator agar perusahaan mulai mengintegrasikan faktor-faktor ESG ke dalam praktik operasional dan strategi manajemen risiko mereka. Melalui peraturan ini, untuk memastikan transparansi terkait kinerja keberlanjutan mereka, laporan keberlanjutan menjadi salah satu kewajiban pelaporan bagi emiten dan perusahaan terdaftar (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Ketentuan tersebut menandai meningkatnya perhatian terhadap praktik bisnis berkelanjutan di sektor keuangan Indonesia dan mendorong perusahaan untuk menyesuaikan strategi bisnisnya dengan tuntutan keberlanjutan yang semakin kuat.

Berdasarkan hasil survei Katadata Insight Center (2022) terhadap 595 responden, mayoritas investor di Indonesia diketahui lebih memilih berinvestasi pada perusahaan yang menerapkan praktik ESG. Hal ini ditunjukkan oleh persentase responden sebesar 66,1% yang menyatakan memiliki saham di perusahaan berbasis ESG. Sementara itu, sebesar 15,1% responden diketahui berinvestasi pada perusahaan yang belum menerapkan ESG, dan sebanyak 18,1% responden menyatakan tidak mengetahui apakah perusahaan tempat mereka berinvestasi telah menerapkan prinsip ESG atau belum. Temuan ini menunjukkan bahwa praktik ESG semakin menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di Indonesia, tetapi sejauh mana preferensi

tersebut tercermin dalam dinamika pembentukan valuasi perusahaan di pasar modal masih perlu ditelaah lebih lanjut.

Grafik 1. 2 Proporsi Kepemilikan Investasi di Perusahaan



Sumber : Katadata Insight Center 2022 (Data Diolah, 2025)

Pemberitaan di media nasional menunjukkan bahwa penerapan ESG di Indonesia terus mengalami perkembangan, khususnya di pasar modal. Dilansir dari ANTARA News, hal ini terlihat jelas dari sejumlah inisiatif yang telah dilaksanakan oleh BEI dalam mendorong penerapan praktik ESG oleh perusahaan tercatat (Savitri, 2025). Salah satu upaya tersebut adalah peluncuran *ESG Reporting* oleh BEI yang bertujuan untuk meningkatkan praktik tata kelola perusahaan serta transparansi data ESG dari emiten di pasar modal Indonesia (Heriyanto, 2025). BEI juga menyebutkan bahwa tingkat kepatuhan emiten dalam menyampaikan laporan keberlanjutan telah mencapai lebih dari 90% dari total perusahaan tercatat (Liman, 2025).

BEI melalui indeks IDX ESG Leaders juga telah mendorong perusahaan yang terdaftar untuk menerapkan praktik ESG. Menurut Bursa Efek Indonesia

(2024), indeks ini menilai saham perusahaan-perusahaan yang menunjukkan kinerja ESG yang kuat, bebas dari konflik yang signifikan, serta didukung oleh likuiditas serta ditopang oleh fundamental keuangan yang relatif kokoh. Meskipun emiten yang masuk indeks telah diseleksi berdasarkan kriteria ESG, kinerja pasar dan nilai perusahaan tidak selalu seragam. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan penilaian pasar terhadap emiten IDX ESG Leaders, sehingga masih relevan untuk diteliti lebih lanjut. Dengan demikian, periode 2022–2024 dipilih untuk menilai konsistensi kinerja dan nilai perusahaan emiten dalam beberapa tahun terakhir.

Dalam perspektif teori *stakeholder*, tanggung jawab perusahaan dipahami tidak semata-mata berpusat pada pemegang saham, melainkan juga mencakup berbagai pemangku kepentingan yang memiliki hubungan, kepentingan, maupun dampak terhadap aktivitas perusahaan, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat. Hal ini karena keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam menjaga hubungan, memperoleh dukungan, serta membangun kepercayaan dari para *stakeholder* (Freeman, 1984). Interaksi dengan para *stakeholder* tersebut juga berperan dalam membentuk persepsi pasar terhadap perusahaan, termasuk dalam menentukan nilai perusahaan.

Konsep *triple bottom line* menekankan pentingnya mengintegrasikan dimensi sosial dan lingkungan pada operasional bisnis guna memastikan bahwa operasional tersebut dikelola secara seimbang, alih-alih hanya berfokus pada keuntungan ekonomi. Namun, dalam praktiknya masih terdapat perusahaan yang lebih menitikberatkan pada pencapaian laba dibandingkan perhatian terhadap dampak sosial dan lingkungan, sehingga penerapan *triple bottom line* menjadi

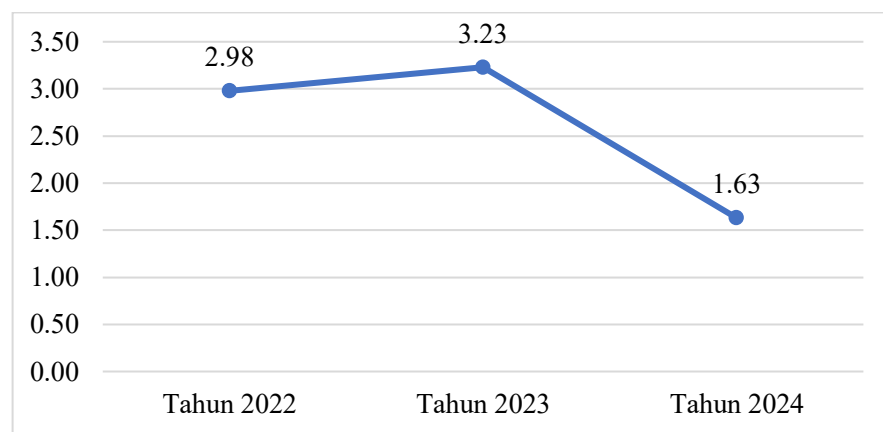
penting untuk dicermati karena berkaitan dengan keberlanjutan usaha, citra perusahaan di mata pasar, serta penilaian nilai perusahaan (Rosalina & Shodiq, 2025).

Berdasarkan kedua teori tersebut, penelitian ini menggunakan teori *stakeholder* dan konsep *triple bottom line* sebagai landasan karena mampu menjelaskan hubungan antara variabel ESG *risk rating*, kinerja keuangan, dan *eco-efficiency* dalam membentuk nilai perusahaan. ESG dan *eco-efficiency* mencerminkan bagaimana perusahaan memenuhi tanggung jawab terhadap aspek lingkungan dan sosial, sedangkan kinerja keuangan merepresentasikan aspek ekonomi. Ketiga variabel tersebut memengaruhi persepsi *stakeholder* dan tingkat kepercayaan investor, yang pada akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan.

Bagi investor, nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang menggunakan metrik ini sebagai dasar untuk mengevaluasi posisi pasar suatu perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi yang dicapai perusahaan setelah menjalankan aktivitas operasionalnya dalam periode tertentu dan kerap dikaitkan dengan bagaimana perusahaan dipersepsikan oleh investor. Sebaliknya, meskipun profitabilitas termasuk di antara tujuan utama, perusahaan juga dihadapkan pada tuntutan untuk menjaga keberlangsungan usahanya. Hal ini menuntut perusahaan untuk mengelola kinerja dan fungsi manajemen secara berkelanjutan agar mampu menghadapi perubahan serta berbagai kondisi yang mungkin terjadi di masa mendatang. Dalam konteks tersebut, nilai perusahaan sering digunakan sebagai salah satu indikator dalam menilai posisi perusahaan di pasar (Anugerah & Anwar, 2025; Nabilatuttaqiyya & Anwar, 2024; Rizkiwati &

Anwar, 2023). Tobin's Q sering digunakan sebagai proksi untuk merepresentasikan nilai perusahaan karena kemampuannya dalam memberikan penilaian yang lebih menyeluruh terhadap valuasi pasar, karena rasio ini tidak hanya memperhitungkan ekuitas, tetapi juga komponen utang perusahaan (Hermawan & Toni, 2021:39).

Grafik 1. 3 Rata- Rata Nilai Tobin's Q Emiten IDX ESG Leaders Tahun 2022-2024



Sumber : Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan Tahun 2022-2024 (Data Diolah, 2026)

Perusahaan-perusahaan yang tercakup dalam Indeks IDX ESG Leaders mengalami perubahan dalam kapitalisasi pasarnya, yang dapat dipandang sebagai fenomena empiris. Nilai rata-rata perusahaan adalah 2,98, sebagaimana ditentukan oleh analisis data yang dilakukan dengan menggunakan rasio Q Tobin. Pada tahun 2022, meningkat sebesar 0,25 menjadi 3,23 pada tahun 2023, tetapi kembali turun sebesar 1,60 menjadi 1,63 pada tahun 2024. Besaran penurunan tersebut lebih besar dibandingkan kenaikannya, dengan selisih sebesar 1,35 ($1,60 - 0,25$), yang menunjukkan bahwa pelemahan nilai perusahaan terjadi lebih kuat dibandingkan peningkatannya. Rentang nilainya pun cukup besar, mulai dari 0,25 pada tahun

2024 hingga mencapai 40,40 pada tahun 2023. Variasi nilai perusahaan yang tercermin dari fluktuasi Tobin's Q menunjukkan adanya perbedaan penilaian pasar terhadap emiten yang tercakup dalam indeks IDX ESG Leaders. Meskipun berada dalam indeks yang sama, tingkat apresiasi pasar terhadap masing-masing emiten terlihat tidak seragam.

Penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap penilaian perusahaan telah menghasilkan temuan yang bertentangan. Penekanan dalam teori *stakeholder* bergeser dari *shareholder* menuju *stakeholder* lainnya (Freeman, 1984). Maka dari itu, indikator seperti ESG *risk rating* suatu organisasi memberikan wawasan penting mengenai seberapa baik organisasi tersebut mengolah risiko ESG. Perusahaan dengan ESG *risk rating* yang lebih rendah lebih berpotensi memperoleh kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, sebab kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola risiko-risiko tersebut dengan lebih baik. Hal ini berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan tersebut menerapkan konsep *triple bottom line*, yang berorientasi pada keselarasan antara kesejahteraan manusia, pelestarian lingkungan, dan keuntungan finansial (Elkington, 1998).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa peringkat risiko ESG berdampak positif pada nilai dan kinerja perusahaan.. Hasil temuan oleh Novianti & Marsudi (2025) membuktikan bahwa ESG berdampak positif bagi nilai perusahaan. Penelitian oleh Joshua & Chalid (2025) menemukan bahwa skor ESG secara negatif mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, sebuah studi oleh Aulia & Ali (2025) menemukan bahwa ESG *risk rating* tidak memiliki dampak ke nilai perusahaan.

Ketidaksamaan temuan empiris tersebut mengisyaratkan bahwa hubungan antara ESG *risk rating* dan nilai perusahaan masih belum menunjukkan pola yang konsisten, sehingga perlu diteliti kembali, khususnya pada konteks emiten IDX ESG Leaders di Indonesia.

Selain faktor keberlanjutan, kinerja keuangan juga menjadi parameter penting bagi investor dalam membaca nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dapat tercermin dari kualitas kinerja keuangannya, khususnya melalui efektivitas pengelolaan sumber daya yang tersedia, yang salah satunya dinilai menggunakan rasio profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mendapatkan keuntungan. Perbedaan tingkat profitabilitas antar perusahaan menunjukkan perbedaan kinerja keuangan yang dapat berdampak pada persepsi investor terkait potensi dan nilai suatu perusahaan (Setiawati et al., 2023). Produktivitas aset perusahaan dalam mendukung penciptaan laba tercermin dalam tingkat profitabilitasnya. Penilaian investor terhadap potensi dan nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh perbedaan tingkat profitabilitas perusahaan, yang mengindikasikan adanya ketimpangan dalam kinerja keuangan.

Dalam kerangka teori *stakeholder*, kinerja keuangan merupakan kriteria penting bagi investor dalam menakar prospek dan kualitas fundamental suatu perusahaan (Freeman, 1984). Kinerja keuangan yang kuat menandakan stabilitas keuangan perusahaan yang kokoh dan prospek yang menjanjikan. Dalam hal ini, aspek *profit* tetap memegang peran penting sebagaimana dijelaskan dalam konsep *triple bottom line* karena menjadi dasar bagi keberlangsungan perusahaan

(Elkington, 1998). Capaian finansial yang solid dapat memperkuat persepsi positif investor terhadap perusahaan, sehingga turut mendorong penguatan nilai perusahaan.

Hubungan antara performa keuangan yang tercermin melalui profitabilitas dan nilai perusahaan telah banyak dibuktikan secara empiris. Penelitian Devantami & Iswara (2023) mendapati bahwa profitabilitas berimbang positif untuk nilai perusahaan. Di lain sisi, Handini & Susilo (2025) menegaskan bahwa profitabilitas tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan dan Astadewi & Suaryana (2025) menemukan pengaruh negatif.

Fenomena lain yang terlihat adalah adanya perbedaan tingkat *eco-efficiency* antar emiten IDX ESG Leaders. *Eco-efficiency* berkaitan dengan kapabilitas perusahaan dalam mengonversi energi dan sumber daya secara lebih efisien, sehingga berpotensi meningkatkan kinerjanya dan nilai yang dipersepsikan di mata para investor (Bongsoikrama et al., 2024).

Sesuai teori *stakeholder*, perusahaan tidak hanya dinilai berdasarkan kesuksesan finansialnya, tetapi juga berdasarkan kemampuannya untuk mengendalikan pengaruh lingkungannya (Freeman, 1984). Salah satu pemdekatan untuk memenuhi harapan para *stakeholder* yakni melalui memanfaatkan sumber daya secara bertanggung jawab dan efisien. Hal ini sejalan dengan kerangka *triple bottom line*, yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor lingkungan (Elkington,

1998). Oleh karena itu, penerapan *eco-efficiency* yang baik berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Meskipun demikian, pencapaian *eco-efficiency* belum merata di antara emiten IDX ESG Leaders. Sueyoshi & Goto (2023) menyatakan bahwa rendahnya *eco-efficiency* dapat disebabkan oleh ketidakseimbangan antara energi yang dikonsumsi dan nilai ekonomi yang dihasilkan, sehingga produktivitas energi menjadi rendah dan operasional perusahaan belum sepenuhnya efisien. Perbedaan kondisi tersebut menggambarkan adanya variasi tingkat *eco-efficiency* antar perusahaan, yang sering dikaitkan dengan perbedaan penilaian pasar.

Sebelumnya, terdapat perbedaan pendapat mengenai efek *eco-efficiency* pada nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, struktur pendanaan, serta perbedaan sektor industri (Atiningsih & Setiyono, 2023; Rodríguez-García et al., 2022). Variasi konteks ini mengindikasikan bahwa hubungan *eco-efficiency* dan nilai perusahaan belum dapat digeneralisasi pada seluruh jenis perusahaan.

Di sisi lain, penelitian mengenai nilai perusahaan juga banyak dikaitkan dengan penerapan ESG dan kinerja keuangan. Namun, sebagian besar studi sebelumnya masih meneliti perusahaan secara umum, tanpa secara khusus memfokuskan pada perusahaan yang telah diseleksi berdasarkan kriteria keberlanjutan, seperti emiten yang tercatat dalam indeks IDX ESG Leaders. Secara lebih spesifik, karakteristik ESG dari perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks ini lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya.

Meskipun demikian, masih ada hal yang belum tercakup dalam penelitian ini dan perlu dibahas bagaimana ESG *risk rating*, kinerja keuangan, dan *eco-efficiency* berpengaruh atas nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders, khususnya pada periode 2022–2024.

Penelitian ini penting dilakukan mengingat hubungan antara ESG *risk rating*, kinerja keuangan, dan *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan masih menghasilkan temuan yang beragam, termasuk pada emiten yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders. Diharapkan bahwa berpotensi memberikan perspektif aplikatif bagi regulator, investor, dan perusahaan dalam menilai efektivitas praktik keberlanjutan, serta kontribusi teoretis melalui pengujian kembali ketiga variabel tersebut dalam konteks pasar modal Indonesia. Dorongan regulasi, variasi nilai perusahaan, serta perbedaan efisiensi energi pada periode 2022–2024 semakin menegaskan urgensi pembaruan bukti empiris.

Dengan mempertimbangkan latar belakang, bukti empiris, dan kekurangan penelitian yang telah diidentifikasi sebagaimana dijelaskan di atas, penelitian ini diarahkan untuk memahami peran aspek keberlanjutan dan kinerja keuangan dalam membentuk nilai perusahaan. Pemilihan ESG *risk rating*, kinerja keuangan, dan *eco-efficiency* didasarkan pada relevansi isu keberlanjutan serta perbedaan temuan penelitian sebelumnya. Fokus pada emiten IDX ESG Leaders menjadi penting karena meskipun perusahaan dalam indeks tersebut dikategorikan memiliki praktik keberlanjutan yang lebih baik, nilai perusahaan dan efisiensi lingkungannya masih menunjukkan variasi.

Oleh karena itu, seluruh pembahasan pada Bab 1 ini mengarah pada fokus penelitian yang dirumuskan dalam judul “Pengaruh *Environmental-Social-Governance* (ESG) *Risk Rating*, Kinerja Keuangan, dan *Eco-Efficiency* terhadap Nilai Perusahaan pada Emiten IDX ESG Leaders”.

1.2 Rumusan Masalah

Bertolak dari fenomena yang telah dipaparkan sebelumnya, rumusan masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.:

1. Bagaimana ESG *risk rating* mempengaruhi nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2022–2024?
2. Bagaimana kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2022–2024?
3. Bagaimana *eco-efficiency* mempengaruhi nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2022–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang telah dirumuskan, tujuan penelitian ini disusun sebagai berikut:

1. Mengkaji pengaruh ESG *risk rating* terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2022–2024.
2. Mengkaji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2022–2024.
3. Mengkaji pengaruh *eco-efficiency* terhadap nilai perusahaan pada emiten IDX ESG Leaders periode 2022–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Sejalan dengan tujuan-tujuan tersebut, berikut ini adalah manfaat yang diharapkan akan diperoleh dari studi ini.

1. Manfaat Operasional (Praktis)

Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan strategis bagi perusahaan, khususnya emiten IDX ESG Leaders, dalam mengevaluasi strategi keberlanjutan, efisiensi energi, dan kinerja keuangan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Hasil riset ini juga bisa menjadi pertimbangan bagi investor yang ingin menilai perusahaan secara lebih menyeluruh, tidak hanya berdasarkan label ESG tetapi juga melalui indikator keuangan dan efisiensi operasional. Tidak hanya itu, pihak otoritas juga bisa mendapatkan informasi yang berguna dari penelitian ini seperti BEI dan OJK dalam mengevaluasi efektivitas indeks IDX ESG Leaders dan kebijakan pelaporan keberlanjutan.

2. Manfaat dalam Pengembangan Ilmu (Akademis)

Secara akademis, studi ini menyajikan fakta ilmiah tentang hubungan ESG *risk rating*, kinerja keuangan, dan *eco-efficiency* dalam lingkup pasar modal Indonesia terkait nilai perusahaan. Temuan ini dapat memperkaya referensi terkait kinerja keberlanjutan dan nilai perusahaan, serta menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengembangkan kajian mengenai integrasi aspek keberlanjutan dan keuangan.