

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

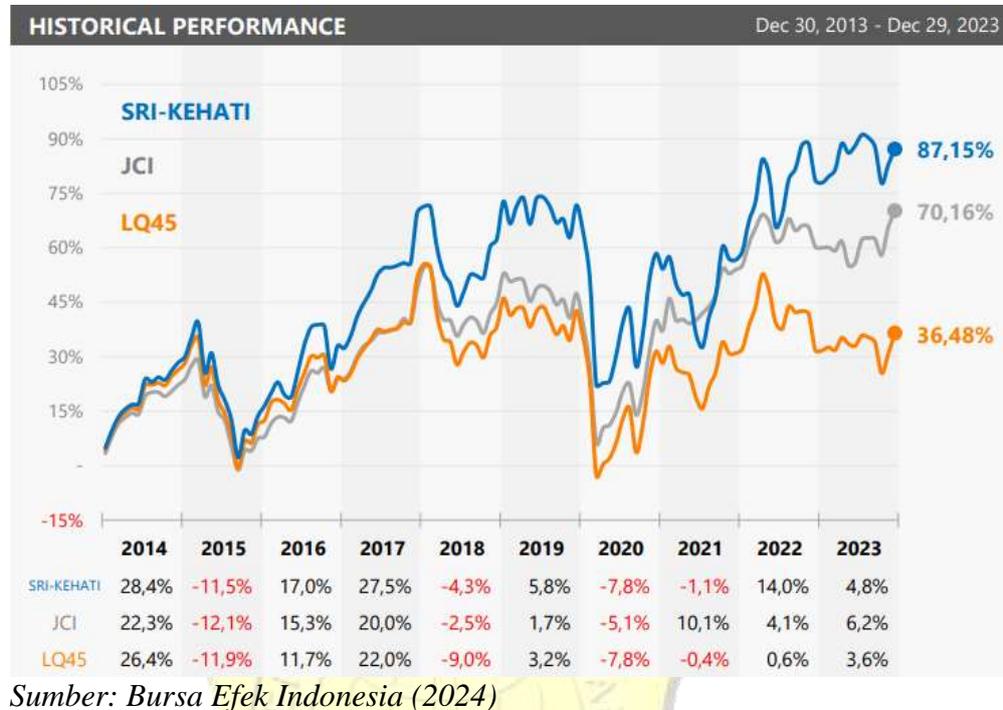
Perusahaan terbentuk karena memiliki visi dan misi yang jelas untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama pendirian perusahaan pada umumnya adalah untuk mencapai profitabilitas yang optimal dan meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Bagi sebuah perusahaan, nilai perusahaan merupakan aspek penting dalam pertimbangan para investor dalam berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki tujuan jangka panjang yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan cara yang efektif dan efisien.

Seiring dengan upaya perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya untuk menarik investor, peran Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi sangat penting sebagai fasilitator utama dalam menyediakan informasi dan instrumen investasi yang dibutuhkan. Perkembangan BEI tidak dapat dipisahkan dari peran para investor yang ingin menanamkan saham di pasar modal. BEI terus aktif melakukan inovasi dengan menawarkan 46 indeks saham yaitu: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), IDX80, LQ45, IDX30, *IDX Quality30*, *IDX Value30*, *IDX Growth30*, *IDX ESG Leaders*, *IDX LQ45 Low Carbon Leaders*, *IDX High Dividend 20*, *IDX BUMN20*, Indeks Saham Syariah Indonesia/Indonesia Sharia *Stock Index* (ISSI), Jakarta *Islamic Index 70* (JII70), Jakarta *Islamic Index* (JII), *IDX-MES BUMN 17*,

IDX *Sharia Growth*, IDX SMC *Composite*, IDX SMC *Liquid*, KOMPAS100, BISNIS-27, MNC36, Investor33, infobank15, SMinfra18, SRI-KEHATI, ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI, ESG *Quality 45* IDX KEHATI, PEFINDO25, PEFINDO *i-Grade*, IDX-PEFINDO *Prime Bank*, IDX *Cyclical Economy 30*, IDX-*Infovesta Multi-Factor 28*, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, Indeks Papan Akselerasi, IDX Sektor Energi (IDXENERGY), IDX Sektor Barang Baku (IDXBASIC), IDX Sektor Perindustrian (IDXINDUST), IDX Sektor Barang Konsumen Primer (IDXNONCYC), IDX Sektor Barang Konsumen Non-Primer (IDXCYCLIC), IDX Sektor Kesehatan (IDXHEALTH), IDX Sektor Keuangan (IDXFINANCE), IDX Sektor Properti & Real Estat (IDXPROPERT), IDX Sektor Teknologi (IDXTECHNO), IDX Sektor Infrastruktur (IDXINFRA), dan IDX Sektor Transportasi & Logistik (IDXTRANS).

Indeks SRI-KEHATI adalah salah satu indeks yang ada di BEI, yang terdiri dari 25 perusahaan dan berfokus pada saham-saham perusahaan yang menerapkan prinsip SRI (*Sustainable and Responsible Investment*), yaitu investasi yang memperhatikan faktor keberlanjutan (*environmental, social, and governance/ESG*). Indeks ini merupakan hasil kerjasama antara Yayasan KEHATI (Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). SRI-KEHATI mencakup perusahaan-perusahaan yang dianggap memiliki komitmen kuat terhadap keberlanjutan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Berikut grafik

kinerja historis indeks SRI-KEHATI, JCI (Jakarta Composite Index), dan LQ45 pertahun.



Gambar I. 1 Performa Indeks SRI-KEHATI, JCI, dan LQ45

Berdasarkan gambar 1.1 di atas, Indeks SRI-KEHATI, JCI, dan LQ45 menunjukkan tren pertumbuhan yang stabil selama periode 2019-2023, meskipun menghadapi beberapa fluktuasi akibat dinamika pasar. Indeks SRI-KEHATI menunjukkan tingkat pertumbuhan sebesar 87,15%, JCI sebesar 70,16%, dan LQ45 sebesar 36,48%. Jika dibandingkan dengan indeks lainnya seperti JCI dan LQ45, SRI-KEHATI umumnya menunjukkan kinerja yang lebih stabil dan cenderung lebih baik, terutama selama periode pemulihan pasca-pandemi. Hal ini menyoroti bahwa investasi pada saham-saham yang berfokus pada keberlanjutan dan penerapan prinsip ESG dapat memberikan imbal hasil yang kompetitif, bahkan di tengah ketidakpastian pasar.

Keunggulan tersebut menunjukkan bahwa saham-saham yang mengintegrasikan praktik-praktik keberlanjutan dapat bertahan lebih baik terhadap tantangan ekonomi dan memiliki potensi pertumbuhan jangka panjang yang kuat dan stabil.

Kinerja positif indeks seperti indeks SRI-KEHATI menegaskan pentingnya nilai perusahaan sebagai pertimbangan utama bagi investor. Nilai perusahaan adalah ukuran yang digunakan untuk menggambarkan total nilai pasar dari sebuah perusahaan. Nilai ini mencerminkan persepsi investor tentang potensi pertumbuhan dan kinerja masa depan perusahaan (Sudaryo & Purnamasari, 2019). Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai patokan untuk para calon investor dalam membeli saham, besarnya harga saham dapat ditinjau dari nilai buku perusahaan tersebut serta diimbangi dengan permintaan dan penawaran yang beredar. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat kemakmuran para pemegang saham (Brigham & Ehrhardt, 2006).

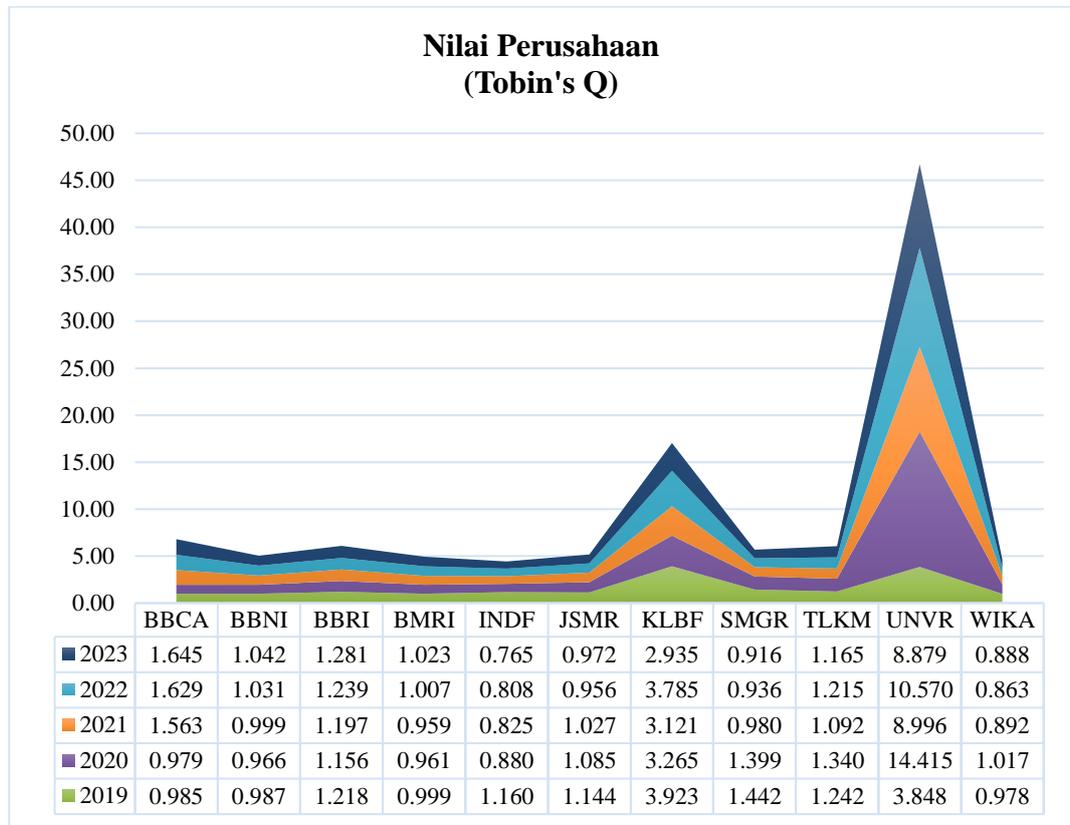


Sumber: Investing.com (2024)

Gambar I. 2 Pergerakan Harga Saham Indeks SRI-KEHATI

Berdasarkan gambar 1.2 di atas, pergerakan indeks saham dalam periode 2019-2023 menunjukkan dinamika yang menarik, dipengaruhi oleh berbagai faktor, terutama pandemi COVID-19. Setelah kenaikan yang cukup signifikan pada tahun 2019, indeks mengalami penurunan yang signifikan di awal tahun 2020 akibat dampak pandemi. Namun, pasar menunjukkan resiliensi dengan pemulihan bertahap sejak paruh kedua tahun 2020. Tren kenaikan berlanjut hingga tahun 2023, meski diwarnai oleh beberapa fluktuasi. Secara keseluruhan, periode ini ditandai oleh optimisme investor yang berangsur pulih, namun tetap diiringi oleh kehati-hatian terhadap berbagai ketidakpastian global.

Standar pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan melalui pengukuran *Q ratio* atau Tobin's Q. Ahli ekonomi James Tobin menjelaskan bahwa nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki valuasi pasar lebih tinggi dibandingkan biaya penggantian, yang sering dianggap sebagai posisi menguntungkan di pasar (Chusna, 2024). Nilai Tobin's Q yang rendah (antara 0 dan 1) berarti biaya mengganti aset perusahaan lebih besar dari nilai saham. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang kurang terhadap perusahaan. Sebaliknya, nilai Tobin's Q yang tinggi (lebih dari 1) menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan.



Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah (2025)

Gambar I. 3 Nilai Perusahaan di Indeks SRI-KEHATI Tahun 2019-2023

Berdasarkan gambar I. 3 di atas, pergerakan nilai perusahaan-perusahaan besar yang konsisten terdaftar di Indeks SRI-KEHATI selama periode 2019-2023 menunjukkan kinerja yang positif. Data tersebut menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan 73% memiliki nilai rata-rata di atas 1, yang menunjukkan kinerja perusahaan yang stabil atau bahkan tumbuh dalam beberapa tahun terakhir. Sementara itu, hanya 27% perusahaan yang memiliki rata-rata di bawah 1, yang mengindikasikan adanya penurunan kinerja atau adanya tantangan dalam menjalankan operasional atau strategi bisnis. Hal ini mencerminkan adanya ketimpangan dalam kinerja perusahaan-perusahaan besar di Indeks SRI-KEHATI, di mana sebagian besar berhasil

mencatatkan hasil yang baik, sementara sebagian kecil lainnya mengalami penurunan. Tren ini penting untuk diperhatikan oleh investor yang mencari peluang investasi, karena bisa memberikan gambaran tentang risiko dan potensi keuntungan berdasarkan performa jangka panjang perusahaan-perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya yaitu ESG *disclosure*, yang semakin mendapat perhatian di tingkat global maupun nasional dari tahun 2019 karena dinilai penting untuk keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 97% perusahaan yang tercatat telah menyampaikan laporan keberlanjutan hingga tahun 2023, meningkat 16 kali lipat dibandingkan tahun 2015 (Waluyo, 2024). Peningkatan ini didukung oleh Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang mewajibkan perusahaan menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Aturan ini diperjelas dalam PP No. 47 tahun 2012, serta diperkuat dengan POJK No. 51/POJK.03/2017 dan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021, yang mewajibkan perusahaan terbuka untuk menyampaikan laporan keberlanjutan sebagai bagian dari transparansi bisnis. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG dalam laporan mereka cenderung mendapatkan penilaian lebih baik dari investor dan pemangku kepentingan lainnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Abdi et al., 2021).

ESG mengacu pada tiga aspek penting dalam menilai dan berdampak jangka panjang perusahaan, yaitu *environmental* (lingkungan), *social* (sosial),

dan *governance* (tata kelola). Dalam aspek lingkungan, perusahaan yang mampu mengelola sumber daya alam dengan baik, mengurangi emisi karbon, dan berkomitmen terhadap keinginan cenderung dipandang positif oleh investor. Aspek sosial mencakup bagaimana perusahaan memperlakukan karyawan, pelanggan, serta kontribusinya terhadap masyarakat, yang juga dapat mempengaruhi persepsi publik dan investor terhadap perusahaan tersebut. Sementara itu, aspek tata kelola yang baik seperti transparansi dalam pengelolaan perusahaan dan pengambilan keputusan dapat meningkatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan serta meningkatkan stabilitas jangka panjang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suretno et al. (2022) menunjukkan bahwa *environmental* dan *social disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Mutiah & Rusmanto (2023). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Toti & Johan (2022) menunjukkan bahwa *environmental* dan *social disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun *governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian oleh Chirsty & Sofie (2023). Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Nasution et al. (2024) menunjukkan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairunnisa & Haryati (2024). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Adriani & Parinduri (2024) menunjukkan bahwa *ESG disclosure* tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susiati & Cahya (2024).

Perbedaan hasil penelitian sebelumnya terkait pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan tersebut. Beberapa peneliti, seperti Toti & Johan (2022) dan Hariyanto & Ghozali (2024), merekomendasikan untuk menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hal tersebut karena ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki lebih banyak sumber daya untuk berinvestasi dalam inisiatif dan pengungkapan ESG yang komprehensif, yang dapat meningkatkan kinerja ESG mereka serta memberikan dampak positif terhadap reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Namun, bagi perusahaan besar dampak dari pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan mungkin kurang terlihat signifikan karena posisi dan ekspektasi pasar yang sudah mapan (Arifah, 2024). Sebaliknya, perusahaan kecil dapat memperoleh manfaat lebih besar dari pengungkapan ESG karena mampu secara signifikan meningkatkan persepsi pasar dan membedakan diri dari pesaing. Bagi perusahaan kecil, inisiatif ESG dapat menjadi alat strategis untuk menarik perhatian investor dan pelanggan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan (Ariasinta et al., 2024).

Menurut Adhi & Cahyonowati (2023), Cahyani & Maryanti (2024), dan Ariasinta et al. (2024), ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan

antara *environmental, social, dan governance (ESG) disclosure* terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairunnisa & Haryati (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *environmental, social, dan governance (ESG) disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengembangkan dari penelitian terdahulu yaitu Adhi & Cahyonowati (2023) yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap *ESG disclosure* secara keseluruhan. Pengembangan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara memisahkan *ESG disclosure* menjadi tiga variabel independen yaitu *environmental disclosure, social disclosure, dan governance disclosure*, serta menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi secara terpisah terhadap masing-masing aspek terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini diharapkan dapat diperoleh hasil yang lebih spesifik dan mendalam terhadap pengaruh tiap aspek *ESG disclosure*.

Berdasarkan fenomena dan *research gap* yang telah peneliti paparkan di atas dan juga didukung oleh perbedaan dari hasil penelitian (*research gap*) yang diperoleh dari beberapa peneliti terdahulu, hal tersebut menjadikan dasar bagi peneliti untuk melanjutkan sebuah penelitian yang berjudul **“Pengaruh *ESG Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks SRI-KEHATI”**.

1.2. Rumusan Masalah

Di era globalisasi dan peningkatan kesadaran masyarakat akan isu-isu *Environmental, Social, dan Governance* (ESG), perusahaan dituntut untuk tidak hanya fokus pada profitabilitas finansial, tetapi juga pada tanggung jawab sosial dan dampak lingkungan dari aktivitas bisnis mereka. Pengungkapan informasi terkait ESG menjadi semakin penting dalam membangun reputasi perusahaan dan menarik minat investor. Ukuran perusahaan dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi seberapa besar dampak pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih banyak untuk mengimplementasikan praktik ESG yang baik dan dapat lebih efektif dalam mengkomunikasikan komitmen mereka kepada pemangku kepentingan. Oleh karena itu, penting untuk menyelidiki bagaimana ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI?
2. Apakah *social disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI?
3. Apakah *governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI?

4. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *environmental disclosure* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI?
5. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *social disclosure* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *governance disclosure* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI?

1.3. Batasan Masalah

Penulis membatasi masalah penelitian yang dilakukan agar lebih fokus dan tidak menyimpang dari tujuan penelitian. Batasan masalah dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI selama tahun 2019-2023.

1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini, sesuai dengan rumusan masalah adalah untuk menganalisis, memahami, dan membuktikan hubungan serta pengaruh dari poin-poin berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI.
2. Untuk mengetahui pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI.

3. Untuk mengetahui pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan mampu memoderasi antara *environmental disclosure* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI.
5. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan mampu memoderasi antara *social disclosure* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan mampu memoderasi antara *governance disclosure* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI.

1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan ilmu pengetahuan kepada peneliti agar dapat mengimplementasikan ilmu yang diperoleh selama menempuh pendidikan sarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Bangsa.

2. Manfaat Penelitian Bagi Calon Investor dan Investor

Penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu informasi bagi calon investor dan investor dalam pengambilan keputusan saat bertransaksi jual beli saham melalui pengaruh *environmental*, *social*, dan *governance (ESG) disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi. Hingga akhirnya mereka dapat menilai dan

menentukan perusahaan mana yang sekiranya menguntungkan di masa yang akan datang untuk portofolio investasi secara lebih terencana.

3. Manfaat Penelitian Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat menjadi bukti empiris, memberikan kontribusi dalam menyempurnakan penelitian-penelitian sebelumnya juga untuk bahan mengembangkan materi perkuliahan sebagai tambahan ilmu dari kondisi nyata dalam dunia bisnis.

