

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perhatian global terhadap keberlanjutan telah mengalami peningkatan yang signifikan, seiring dengan meningkatnya intensitas krisis lingkungan dan perubahan iklim yang telah menyebabkan bencana tak terduga di berbagai wilayah, menjadikan perubahan iklim sebagai masalah yang bersifat global (Sugiharto et al., 2025). Kondisi ini menjadikan keberlanjutan bukan sekedar tanggung jawab sosial, tetapi kebutuhan strategis dalam mempertahankan keberlangsungan bisnis. Perusahaan global sudah semestinya mengimplementasikan upaya perlindungan lingkungan serta menerapkan praktik manajemen keberlanjutan sebagai strategi guna mendukung pertumbuhan jangka panjang (Rahma et al., 2024). Hal tersebut akan menggeser orientasi perusahaan dari fokus pada keuntungan jangka pendek menuju penerapan strategi manajemen keberlanjutan (Gaol et al., 2024). Sebagai konsekuensinya, perusahaan seharusnya mengalokasikan sumberdaya finansial yang signifikan untuk mendukung praktik manajemen keberlanjutan sebagai respons terhadap meningkatnya kepedulian konsumen dan investor terhadap isu-isu lingkungan serta risiko sosial (Wahyuni & Ahdim, 2025). Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan kini tidak hanya dipengaruhi oleh performa finansial konvensional, melainkan juga oleh kemampuan perusahaan dalam

mengelola risiko lingkungan dan sosial secara efektif (Supriyadi & Setyorini, 2020).

Dalam konteks persaingan antar perusahaan yang semakin ketat, nilai perusahaan (*firm value*) seyogyanya menjadi tujuan utama bagi setiap entitas bisnis, karena merefleksikan persepsi pasar terhadap kualitas kinerja dan prospek keberlanjutan perusahaan, yang terbentuk dari reputasi serta kinerja historis dan selanjutnya terefleksi dalam harga saham di pasar modal (Afifah et al., 2021). Nilai perusahaan yang kuat mencerminkan ketahanan finansial yang memungkinkan perusahaan mempertahankan kinerja dan memperkuat profitabilitasnya, bahkan di saat kondisi kritis (Daadmehr, 2025). Dengan demikian, upaya manajemen tidak hanya berfokus pada pencapaian laba jangka pendek, tetapi juga pada pembangunan aset tak berwujud seperti reputasi dan kepercayaan *stakeholder*, yang berperan penting dalam menjaga keberlanjutan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Irawan et al., 2021).

Di Indonesia, nilai perusahaan memiliki relevansi yang sangat tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana ukuran ini umumnya diestimasi melalui rasio Tobin's Q (Rahmadi & Mutasowifin, 2021). Rasio ini mencerminkan penilaian pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Ketika nilai perusahaan rendah, pasar merespons dengan meningkatkan investasi karena saham dianggap murah, sehingga seiring meningkatnya permintaan dan harga saham, rasio Tobin's Q akan naik dan mendekati nilai kesimbangan (Ana & Wibowo, 2025). Oleh karena itu,

kemampuan perusahaan untuk mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan menjadi sinyal penting bagi investor jangka panjang di pasar modal Indonesia (Zahro et al., 2024).

Meskipun laba dan indikator finansial tradisional tetap relevan, pasar modal modern menyadari bahwa ukuran tersebut belum sepenuhnya mampu mencerminkan risiko dan peluang jangka panjang yang dihadapi perusahaan (Supriyadi & Setyorini, 2020). Seiring dengan meningkatnya pengakuan bahwa faktor nonfinansial berperan penting dalam membentuk prospek masa depan perusahaan, pelaporan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berkembang menjadi praktik yang semakin umum, baik secara sukarela maupun wajib (Zulkarnain, 2022). Peningkatan permintaan investor terhadap informasi nonfinansial turut mendorong berbagai pemangku kepentingan, khususnya sektor korporat, untuk memperkuat praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai bagian dari implementasi tujuan keberlanjutan (Arifin, 2024). Dalam konteks ini, kinerja ESG berfungsi sebagai representasi utama kinerja nonkeuangan perusahaan yang mencerminkan kualitas pengelolaan risiko jangka panjang, komitmen terhadap keberlanjutan, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang berkelanjutan di luar indikator finansial konvensional (Wahyuni & Ahdim, 2025).

Sejalan dengan meningkatnya relevansi kinerja ESG sebagai indikator utama kinerja nonfinansial perusahaan, berbagai lembaga internasional memberikan kontribusi signifikan dalam mendorong percepatan pergeseran fokus penilaian

kinerja perusahaan dari aspek finansial menuju pertimbangan yang mencakup dimensi nonfinansial (Ananda & Sisdiyanto, 2024). Lembaga investasi besar seperti BlackRock bahkan mengutamakan investasi pada perusahaan dengan skor ESG tinggi, karena dianggap lebih tangguh terhadap risiko iklim dan reputasi perusahaan (Mrchkovska et al., 2023). Tren ini memperkuat posisi ESG sebagai faktor kunci dalam penilaian kinerja nonfinansial perusahaan (Meini & Setijaningsih, 2024). Dalam konteks ini, fokus pada perusahaan non-keuangan menjadi relevan karena sektor ini memiliki aktivitas operasional yang secara langsung bersinggungan dengan lingkungan, tenaga kerja, dan masyarakat, sehingga dampak kinerja nonkeuangan melalui praktik ESG menjadi lebih nyata serta lebih mudah diamati dan direspons oleh pasar (Kim et al., 2024).

Di Indonesia, komitmen terhadap keberlanjutan didukung melalui peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51/POJK.03/2017 terkait penerapan keuangan berkelanjutan. Hal ini mendorong perusahaan untuk melaporkan inisiatif ESG mereka secara sistematis. Kebijakan ini mencerminkan komitmen nasional terhadap tuntutan global dalam penyediaan pendanaan yang mendukung upaya mitigasi dan adaptasi perubahan iklim (OJK, 2017). Implementasi tersebut menunjukkan perkembangan positif, dimana laporan Bursa Efek Indonesia yang disampaikan oleh Nurahmad (2025) pada 22 Januari 2025 mencatat peningkatan penerbitan laporan keberlanjutan yang signifikan dari 640 perusahaan pada tahun

2020 hingga mencapai 94% atau setara dengan 882 perusahaan tercatat per Desember 2024.

Hasil empiris menunjukkan temuan kinerja ESG yang bervariasi, meskipun secara teoritis kinerja ESG diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian juga mengindikasikan bahwa reputasi perusahaan dapat memperkuat hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan (Kim et al., 2024). Faktor lain seperti sustainability performance juga terbukti memengaruhi variasi hasil tersebut (Safitri et al., 2025). Selain itu, kepemilikan keluarga memiliki peran dalam membentuk bagaimana ESG berdampak pada nilai perusahaan (Pongsatitpat et al., 2025). Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa integrasi praktik keberlanjutan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan.

Berbagai penelitian menunjukkan temuan yang beragam mengenai hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, termasuk bukti bahwa kinerja ESG dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Tingginya biaya awal implementasi ESG diduga menjadi salah satu penyebabnya. Menurut Hariyanto & Ghazali (2024) hanya aspek sosial yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (p-value 0,007), sedangkan environmental dan governance tidak menunjukkan pengaruh berarti (p-value 0,958 dan 0,860). Sebaliknya Prabawati & Rahmawati (2022) menemukan bahwa orientasi investor yang cenderung fokus pada keuntungan jangka pendek, terutama di beberapa negara ASEAN yang mayoritas masih berkembang, menyebabkan pasar kurang menghargai penerapan ESG.

Ketidakpastian temuan penelitian di atas menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual tertentu, salah satunya adalah sensitivitas industri (Yustisia et al., 2025). Setiap industri memiliki tingkat tekanan lingkungan dan sosial yang berbeda, sehingga respons perusahaan terhadap praktik ESG juga bervariasi (Fikru et al., 2024). Berdasarkan *Legitimacy Theory* (Deegan, 2002; Suchman, 1995) dan *Stakeholder Theory* (Donaldson & Preston, 1995; Freeman, 1984), sensitivitas industri dipandang sebagai faktor yang dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan. Perusahaan yang beroperasi pada industri dengan dampak lingkungan tinggi umumnya menghadapi tekanan sosial dan regulasi yang lebih besar untuk mempertahankan legitimasi publik serta memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, sehingga pasar cenderung memberikan respons yang berbeda terhadap kinerja ESG perusahaan. Oleh karena itu, kinerja ESG pada industri sensitif berpotensi memiliki implikasi yang berbeda terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan industri nonsensitif, yang menegaskan peran sensitivitas industri sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan (Yustisia et al., 2025).

Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya menguji pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan karakteristik sektoral, penelitian ini memasukkan sensitivitas industri sebagai variabel moderasi dalam konteks perusahaan nonkeuangan di Indonesia. Selain itu, penggunaan skor ESG agregat Bloomberg pada periode 2017–2023 diharapkan dapat memberikan

kontribusi empiris yang lebih komprehensif dalam menjelaskan peran ESG terhadap pembentukan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia

Sensitivitas industri tercermin dari karakteristik operasional sektor yang memiliki emisi tinggi, konsumsi energi besar, atau aktivitas ekstraksi sumber daya alam, sehingga menimbulkan risiko lingkungan yang lebih tinggi. Industri seperti minyak dan gas, pertambangan, kimia, semen, utilitas energi, serta manufaktur berat umumnya berada dalam pengawasan ketat regulator dan masyarakat, sehingga pengungkapan lingkungan menjadi semakin penting dan berpotensi memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan (Kim et al., 2024).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah kinerja ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah sensitivitas industri memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji peran sensitivitas industri sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi pada pengembangan literatur akuntansi keuangan dan keberlanjutan dengan menyajikan bukti empiris mengenai dampak kinerja ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini juga memperkaya pemahaman mengenai *Legitimacy Theory*, dan *Stakeholder Theory* melalui analisis peran sensitivitas industri sebagai variabel moderasi, yang membantu menjelaskan perbedaan dampak ESG antara sektor yang memiliki risiko lingkungan dan sosial tinggi (industri sensitif) dan sektor yang risikonya lebih rendah (industri non-sensitif).

Sementara itu, dari sisi praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan strategi serta alokasi sumberdaya ESG yang lebih efektif dan sesuai dengan karakteristik industrinya, dengan harapan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi investor sebagai pertimbangan bahwa efek informasi ESG terhadap nilai perusahaan tidak berdampak homogen, melainkan harus dipertimbangkan dalam konteks sensitivitas industri.