

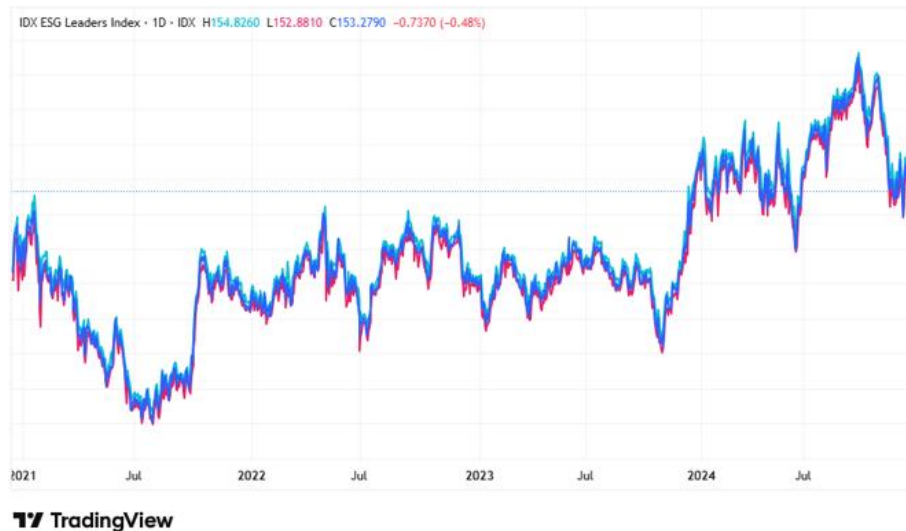
BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Peningkatan jumlah emiten pada Indeks IDX ESG Leaders menandakan bahwa pasar modal Indonesia semakin menganggap keberlanjutan sebagai faktor krusial dalam menilai kualitas perusahaan (1). Indeks ini mempermudah investor dalam menemukan perusahaan dengan kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) baik dan dinilai mampu mengelola risiko secara lebih bertanggung jawab. Perusahaan dalam indeks ini dipandang memiliki tata kelola yang lebih baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan penilaian pasar (2). Tren investasi berkelanjutan membuat perusahaan berprinsip ESG semakin diminati, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam manajemen keuangan, nilai perusahaan tercermin dari persepsi pasar terhadap kinerja laba. Profit yang tinggi meningkatkan persepsi efisien dan prospek pertumbuhan, sehingga mendorong kepercayaan investor dan kapitalisasi pasar (3). Fenomena serupa terlihat pada perusahaan dengan kinerja ESG baik seperti perusahaan dalam indeks IDX ESG Leaders, karena praktik keberlanjutan dipandang sebagai indikator kualitas perusahaan (2). Hal tersebut menarik minat pasar terhadap perusahaan ber-ESG unggul sebagaimana dapat dilihat pada Gambar 1.1.



Gambar 1.1 Pertumbuhan IDX ESG Leaders (2021-2024)
Sumber: TradingView (2025).

Berdasarkan Gambar 1.1, selama periode 2021-2023 tingkat pertumbuhan indeks IDX ESG Leaders cenderung fluktuatif dan belum mengalami pertumbuhan yang signifikan. Kenaikan selama tiga tahun tersebut masih relatif kecil sehingga belum memberikan dorongan kuat terhadap nilai perusahaan. Baru pada tahun 2024 pertumbuhan indeks mencapai peningkatan terbesar, yaitu sebesar 14,20% (2). Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa minat dan permintaan investor terhadap perusahaan ber-ESG semakin meningkat, sehingga mendorong nilai perusahaan.

Dalam kondisi tersebut, profitabilitas akan berperan sebagai perantara yang menjelaskan bagaimana suatu faktor dapat memengaruhi nilai perusahaan (2). Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba, investor akan melihat hal tersebut sebagai tanda bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek yang bagus (4). Hal itu akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan ikut naik. Karena itu, pengaruh antara faktor-faktor

seperti ESG, struktur modal, ataupun keputusan manajerial terhadap nilai perusahaan sering tidak bersifat langsung, tetapi bekerja melalui peningkatan profitabilitas sebagai variabel mediasi (5).

Penelitian terdahulu terkait profitabilitas sebagai variabel mediasi memberikan hasil yang beragam. Penelitian sebelumnya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sementara ESG tidak berpengaruh secara langsung (6). Adapun penelitian lainnya justru menunjukkan adanya pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi (2). Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa peran mediasi profitabilitas masih belum memiliki kesimpulan yang seragam.

Perusahaan saat ini tidak hanya dituntut menunjukkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga memperhatikan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (7). Investor semakin memilih perusahaan yang bertanggung jawab dalam tiga aspek tersebut karena dinilai lebih berkelanjutan dan terpercaya. Integrasi ESG menjadi strategi penting untuk menjaga daya tarik pasar dan keberlangsungan bisnis. Pengelolaan lingkungan yang baik, hubungan sosial yang sehat, serta tata kelola yang transparan meningkatkan kepercayaan publik, menurunkan risiko, dan akan memperkuat nilai perusahaan (8).

Pada kenyataannya masih banyak perdebatan mengenai sejauh mana Kinerja ESG dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian oleh Yeye & Egbunike serta Necib et al., menemukan bahwa kinerja ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan (9,10). Disisi lain, penelitian oleh Sari et al., serta

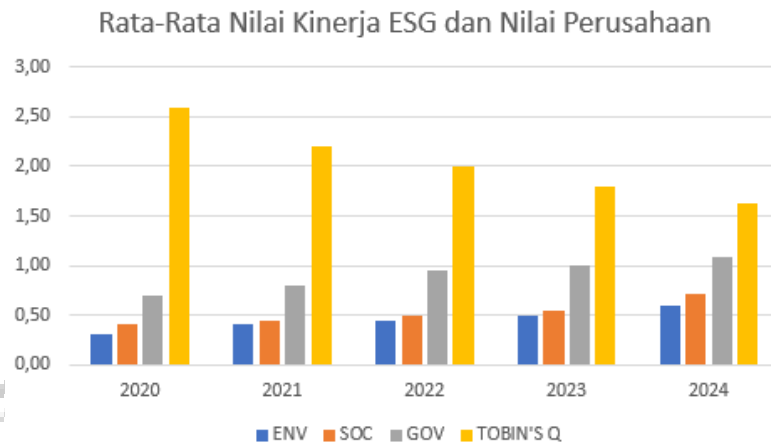
Putra & Budastra, menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (11,12).

Kontradiksi serta ketidaklarasan temuan (*research gap*) ini disinyalir kuat bersumber dari adanya perbedaan respon pasar serta sensitivitas investor di Indonesia dalam merespons tiap elemen ESG secara terpisah (13). Ketika diuji secara serentak, penerapan seluruh pilar ESG ditargetkan mampu mendorong keberlangsungan bisnis yang kokoh (8). Pada kenyataannya, kasus riil di lapangan menunjukkan hasil yang berbeda (2).

Sebagai contoh, pada dimensi lingkungan (*Environmental*) dan Sosial (*Social*), kepekaan pelaku pasar modal domestik terhadap isu keberlanjutan belum seoptimal di negara maju (13). Pengalokasian dana untuk aktivitas AMDAL maupun program CSR sejatinya merupakan investasi sosial jangka panjang yang manfaat ekonominya tidak dapat dirasakan secara instan (14). Akibatnya, investor dengan profit jangka pendek menilai investasi sosial ini sebagai pengurangan laba berjalan yang siap dibagikan, sehingga secara parsial belum mampu memberikan stimulus kuat bagi peningkatan nilai perusahaan(15).

Di sisi lain, pasar di Indonesia jauh lebih sensitif terhadap pilar tata kelola (*Governance*) (16). Maraknya fenomena di bursa efek, seperti konflik manajerial, korupsi, atau manajemen laba menjadikan transparansi tata kelola sebagai aspek krusial bagi investor dalam menilai perusahaan (17). Perbedaan karakteristik dan dampak dari tiap dimensi inilah yang mendasari pentingnya

analisis pengaruh ESG secara parsial dengan lebih mendalam. Hal tersebut juga diperkuat oleh fenomena yang sebagaimana terlihat pada Gambar 1.2.



Gambar 1.2 Rata - Rata nilai dari Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan 2020 - 2024.
 Sumber: Transpublika 2025.

Pada Gambar 1.2, menunjukkan bahwa terdapat tren kenaikan dalam nilai rata-rata *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di antara perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders dari tahun 2020 hingga 2024. Hanya saja peningkatan ini memberikan efek negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q dan mengalami penurunan selama periode tersebut. Hal tersebut mengindikasikan bahwa aspek ESG dalam jangka pendek tidak secara positif mempengaruhi nilai perusahaan (2) .

Kondisi tersebut juga memperkuat adanya kontradiksi antara teori, ekspektasi investor, dan kondisi faktual perusahaan di IDX ESG Leaders. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi ESG belum tentu langsung meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek, sekaligus akan

menimbulkan pertanyaan mengenai mekanisme hubungan ESG terhadap nilai perusahaan, termasuk peran profitabilitas sebagai mediasi nantinya (10–12).

Berdasarkan kesenjangan temuan dalam berbagai penelitian terdahulu, menunjukkan bahwa perlunya melakukan penelitian lanjutan mengenai hubungan kinerja ESG dengan profitabilitas dan nilai perusahaan. Penulis mengambil judul penelitian “Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Performance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi” (Studi pada perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders Tahun 2021-2024).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *enviromtmental performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *social performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *governance performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *enviromtmental performance* berpengaruh terhadap profitabilitas?
5. Apakah *social performance* berpengaruh terhadap profitabilitas?
6. Apakah *governance performance* berpengaruh terhadap profitabilitas?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh *enviromtmental performance* terhadap nilai perusahaan?

9. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh *social performance* terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh *governance performance* terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh *enviromental performance* terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh *social performance* terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh *governance performance* terhadap nilai Perusahaan.
4. Menguji pengaruh *enviromental performance* terhadap profitabilitas.
5. Menguji pengaruh *social performance* terhadap profitabilitas.
6. Menguji pengaruh *governance performance* terhadap profitabilitas.
7. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
8. Menganalisis peran mediasi profitabilitas pada pengaruh *enviromental performance* terhadap nilai perusahaan.
9. Menganalisis peran mediasi profitabilitas pada pengaruh *social performance* terhadap nilai perusahaan.
10. Menganalisis peran mediasi profitabilitas pada pengaruh *governance performance* terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

- a. Bagi para pemegang saham perusahaan yang tergabung pada Indeks IDX ESG Leaders

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagaimana kinerja ESG dan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian dapat membantu pemegang saham dalam mengevaluasi prospek investasi dan menilai sejauh mana komitmen keberlanjutan perusahaan dapat memberikan nilai tambah jangka panjangnya.

- b. Bagi manajemen perusahaan yang tergabung pada IDX ESG Leaders

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi untuk memperkuat strategi keberlanjutan dan meningkatkan kinerja keuangan agar berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian juga dapat digunakan sebagai bahan evaluasi untuk memastikan bahwa kinerja ESG yang dijalankan tidak hanya memenuhi standar keberlanjutan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan dan persepsi pasar.

- c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya, mengenai pengaruh ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan, serta dapat mendukung pengembangan kajian keuangan berkelanjutan di pasar modal Indonesia.