

BAB I

PENDAHULUAN

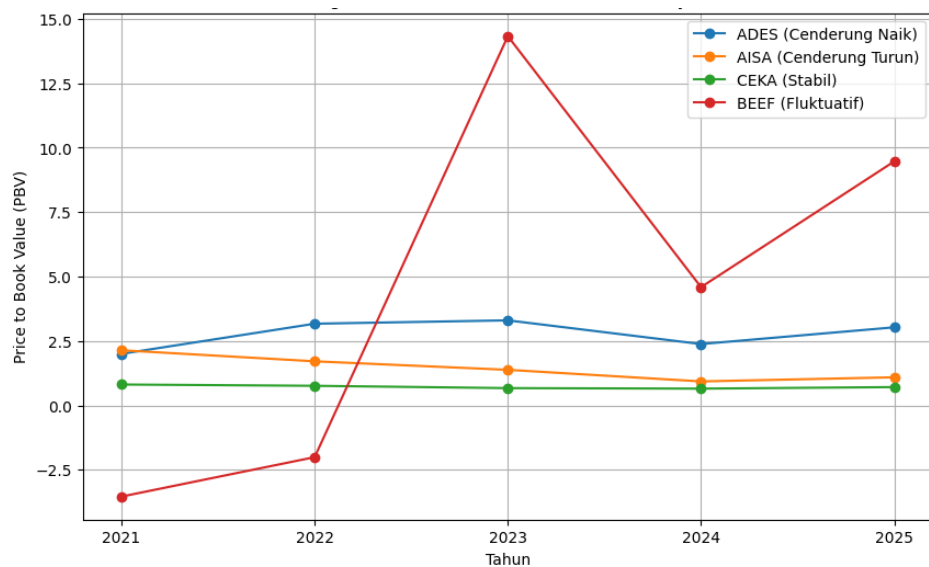
A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan ekonomi global dalam beberapa dekade terakhir menunjukkan adanya pergeseran paradigma dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai Perusahaan menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan investor karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kondisi dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan. Semakin tinggi Nilai Perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Namun, kondisi Nilai Perusahaan pada perusahaan di Indonesia masih mengalami fluktuasi akibat perubahan kondisi ekonomi, persaingan bisnis, dan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Menurut Rakhman et al. (2021), Nilai Perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan mempertahankan kinerja sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Nilai Perusahaan merupakan salah satu indikator yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Indikator ini dipilih karena mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan, sehingga banyak digunakan sebagai indikator dalam mengukur Nilai Perusahaan pada penelitian di bidang keuangan. Semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi pula penilaian

investor terhadap prospek dan nilai perusahaan. Kondisi Nilai Perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* periode 2021–2025 dapat dilihat pada grafik berikut:

Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Periode 2021–2025



Sumber: Data diolah dari *Annual Report* Perusahaan (2021–2025)

Berdasarkan grafik *Price to Book Value* (PBV) perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* periode 2021–2025, terlihat bahwa Nilai Perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Beberapa perusahaan menunjukkan peningkatan PBV, sedangkan perusahaan lainnya mengalami penurunan secara berturut-turut selama periode penelitian. Selain itu, terdapat perbedaan nilai PBV antarperusahaan yang menunjukkan adanya kesenjangan Nilai Perusahaan dalam sektor yang sama. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* masih berfluktuasi, meskipun sektor ini dikenal

memiliki karakteristik yang relatif stabil dibandingkan sektor lainnya. Oleh karena itu, fenomena tersebut menarik untuk diteliti lebih lanjut, khususnya mengenai pengaruh ESG Disclosure dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi.

Seiring meningkatnya perhatian terhadap praktik bisnis berkelanjutan, penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia juga mengalami perkembangan yang signifikan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK Nomor 51/POJK.03/2017 mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menerapkan keuangan berkelanjutan serta menyampaikan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Kebijakan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG semakin menjadi perhatian dalam praktik bisnis di Indonesia dan menjadi salah satu informasi yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi (Rohendi et al., 2024; Yan, 2024).

Menurut Rohendi et al. (2024), meningkatnya kesadaran terhadap investasi berkelanjutan mendorong pasar modal untuk mengakomodasi kebutuhan tersebut melalui pengembangan indeks berbasis ESG. Bursa Efek Indonesia telah menghadirkan indeks seperti SRI-KEHATI dan IDXESGL yang berisi perusahaan dengan kinerja ESG yang baik. Pengungkapan ESG juga dinilai mampu meningkatkan kepercayaan

investor dan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

Sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan salah satu sektor yang memiliki karakteristik defensif karena menyediakan produk kebutuhan pokok seperti makanan, minuman, farmasi, dan barang konsumsi sehari-hari yang tetap dibutuhkan oleh masyarakat dalam berbagai kondisi ekonomi. Karakteristik ini menyebabkan sektor tersebut memiliki permintaan yang relatif stabil dibandingkan sektor lainnya, sehingga menjadi pilihan menarik bagi investor dalam menjaga nilai investasi jangka panjang. Menurut Yunita & Ludmilla (2025), sektor *Consumer Non-Cyclicals* merupakan sektor yang bergerak di bidang kebutuhan pokok dan memiliki karakteristik saham yang defensif sehingga cenderung lebih stabil dibandingkan sektor lainnya.

Selain memiliki karakteristik defensif, sektor *Consumer Non-Cyclicals* juga sangat berkaitan erat dengan isu *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Dari aspek lingkungan (*environmental*), perusahaan pada sektor ini menghadapi berbagai tantangan seperti pengelolaan limbah produksi, penggunaan sumber daya alam terutama air, serta peningkatan sampah plastik dari kemasan produk. Dari aspek sosial (*social*), perusahaan dituntut untuk menjamin kualitas dan keamanan produk yang dikonsumsi masyarakat serta memperhatikan kesejahteraan tenaga kerja. Sementara itu, dari aspek tata kelola (*governance*), perusahaan perlu memastikan transparansi dan akuntabilitas dalam operasionalnya. Hal ini sejalan dengan penelitian (Hendriarto et al., 2025; Rani Putri et al., 2024) yang menyatakan

bahwa penerapan dan pengungkapan ESG menjadi semakin penting karena aktivitas perusahaan secara langsung berdampak pada lingkungan dan masyarakat serta mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Selain *ESG Disclosure*, Ukuran Perusahaan (*firm size*) juga menjadi faktor penting yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Dalam perspektif teori legitimasi, perusahaan berusaha memperoleh pengakuan dan penerimaan dari masyarakat dengan menyesuaikan aktivitasnya terhadap nilai dan norma sosial yang berlaku. Pengungkapan ESG menjadi salah satu strategi perusahaan untuk mempertahankan legitimasi tersebut, terutama bagi perusahaan besar yang memiliki eksposur publik lebih tinggi. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung menghadapi tekanan yang lebih besar dari masyarakat, regulator, dan investor untuk mengungkapkan informasi ESG secara lebih luas sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan (Faisal Pradana, 2023; Noor Maulida & Hadi, 2025).

Kinerja Keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba dan mempertahankan keberlangsungan usahanya (Rohendi et al., 2024). Dalam penelitian ini, Kinerja Keuangan diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki serta mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan (Yan, 2024). Perusahaan dengan Kinerja Keuangan yang baik

umumnya memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan Nilai Perusahaan (Pangestuti et al., 2022).

Beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini terjadi karena pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan, memperkuat reputasi, serta memberikan sinyal kepada investor mengenai keberlanjutan dan pengelolaan risiko perusahaan. Dengan adanya informasi ESG yang baik, investor menjadi lebih percaya terhadap prospek jangka panjang perusahaan sehingga dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Angir & Weli (2024) yang menyatakan bahwa *ESG Disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena berkaitan dengan pengurangan asimetri informasi dan peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Namun di sisi lain, terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* tidak selalu berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, bahkan dapat berdampak negatif. Hal ini karena implementasi ESG memerlukan biaya yang relatif besar sehingga dapat menekan Kinerja Keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Selain itu, investor di pasar berkembang belum sepenuhnya menjadikan ESG sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi. Ningrum et al. (2025) menemukan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Angir & Weli

(2024) menyatakan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* mengenai pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan mengindikasikan adanya faktor lain yang dapat memengaruhi hubungan tersebut. Menurut, Yeye & Egbunike (2023) menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan mampu memperkuat pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. Namun, penelitian Sulistyawati & Dwi (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa peran Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi masih perlu dikaji lebih lanjut.

Selain ESG Disclosure, faktor lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah Ukuran Perusahaan (*firm size*). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Penelitian Rakhman et al. (2021) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena perusahaan yang memiliki aset lebih besar cenderung memperoleh kepercayaan investor yang lebih tinggi. Namun, hasil tersebut berbeda dengan penelitian Rachman (2024) yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Sebagian besar penelitian terdahulu menguji pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor yang berbeda atau menggunakan objek penelitian yang lebih luas. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, serta menguji Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *ESG Disclosure* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, penelitian ini menggunakan indikator ESG berdasarkan GRI Standards sehingga mampu memberikan pengukuran pengungkapan ESG yang lebih komprehensif dibandingkan beberapa penelitian sebelumnya.

Berdasarkan uraian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan Ukuran Perusahaan merupakan faktor yang secara teoritis dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan, namun hasil penelitian empiris masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Kondisi ini semakin menarik untuk dikaji seiring dengan meningkatnya perhatian investor, regulator, dan pemangku kepentingan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan serta transparansi informasi non-keuangan perusahaan. Pengungkapan ESG tidak lagi

dipandang hanya sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai jangka panjang. Selain itu, perkembangan investasi berkelanjutan dan meningkatnya tuntutan terhadap penerapan ESG mendorong perusahaan untuk tidak hanya berfokus pada Kinerja Keuangan, tetapi juga pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Kondisi tersebut menjadikan hubungan antara *ESG Disclosure*, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan semakin relevan untuk diteliti (Rohendi et al., 2024; Yan, 2024).

Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji pengaruh *ESG Disclosure* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals periode 2021–2025, serta peran Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan karena masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya (*research gap*), sehingga diharapkan dapat memperkaya literatur ESG di Indonesia dan menjadi referensi bagi perusahaan maupun investor dalam pengambilan keputusan berbasis keberlanjutan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan melalui penerapan ESG dan pengelolaan Kinerja Keuangan yang optimal.

B. Batasan Masalah

Penelitian ini dibatasi agar pembahasan lebih terarah dan tidak meluas, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Variabel penelitian terdiri atas *ESG Disclosure* dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, serta Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi.
- b. Objek penelitian adalah perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025 dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*).
- c. Pengukuran variabel dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:
 - a. Nilai Perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).
 - b. *ESG Disclosure* diukur berdasarkan tingkat pengungkapan ESG dalam laporan perusahaan.
 - c. Ukuran Perusahaan diukur menggunakan total aset.
 - d. Kinerja Keuangan diproksikan dengan profitabilitas.

C. Rumusan masalah

1. Apakah *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?
3. Apakah Kinerja Keuangan mampu memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?

4. Apakah Kinerja Keuangan mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025?

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
2. Untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
3. Untuk mengetahui peran Kinerja Keuangan dalam memoderasi pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.
4. Untuk mengetahui peran Kinerja Keuangan dalam memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi dan keuangan terkait pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur empiris mengenai ESG di Indonesia serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan Nilai Perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan Nilai Perusahaan melalui pengungkapan ESG yang lebih optimal serta pengelolaan Kinerja Keuangan yang baik.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam menilai perusahaan berdasarkan aspek ESG, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Keuangan.

c. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan bahan perbandingan bagi penelitian selanjutnya serta memberikan

tambahan wawasan terkait hubungan antara ESG *Disclosure*,
Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan.