

## BAB I PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dinamika ekonomi global telah mengalami transformasi dari krisis multidimensi akibat pandemi Covid-19 ke tekanan ekonomi yang dipicu oleh ketegangan geopolitik di Ukraina dan Selat Taiwan yang menyebabkan fluktuasi ekonomi di berbagai wilayah dunia (Prihandono & S. Yuniarti, 2023). Meskipun begitu, beberapa negara di ASEAN tetap mampu mengendalikan perekonomian di tengah ketidakpastian ekonomi dunia seperti contohnya pada tahun 2022 negara-negara ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapura termasuk ke dalam 3 negara penarik investasi asing langsung terbanyak atau *Foreign Direct Investment* (FDI) yang disampaikan dalam Laporan Investasi ASEAN bulan September 2022.



Sumber: databoks.katadata.co.id 2022 (data diolah)

Gambar 1. 1 Nilai Investasi Asing Langsung ke Negara ASEAN 2021

Keadaan ekonomi yang tidak pasti tetap mengharuskan dan menuntut perusahaan-perusahaan untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba sebesar-besarnya serta mengoptimalkan nilai perusahaan karena pada dasarnya nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan dan kinerja finansial suatu perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi salah satu indikator yang menjadi bahan pertimbangan calon investor dalam pengambilan keputusan (Komala et al., 2021). Nilai perusahaan sering kali menjadi tolok ukur dan faktor yang menarik bagi investor ketika memutuskan untuk menginvestasikan uangnya pada pasar saham (Pradytia, 2022). Namun pada faktanya, meningkatkan nilai perusahaan tidak mudah terutama dalam kondisi perekonomian yang belum stabil seperti fenomena

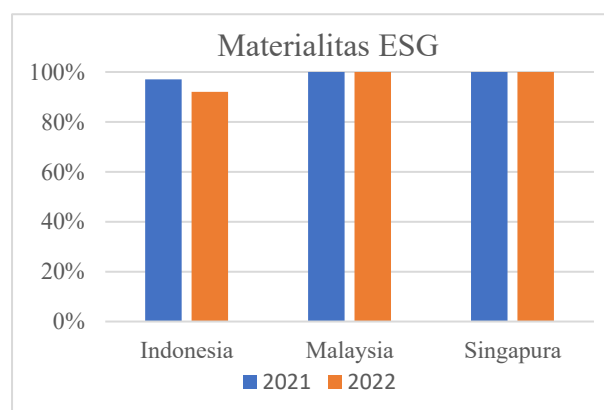
yang terjadi pada saham PETRONAS Chemicals Group Bhd yang telah mengalami tren penurunan sejak 21 Februari 2023 turun 17 sen, atau 2,39%, menjadi RM6,93 per saham (Sheila, 2023). Fenomena yang sama terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) yang mengalami penurunan sebesar 15,55% sejak awal tahun menjadi Rp 1.765 per saham hingga Oktober 2023 pasca Covid-19 di Indonesia (Dermawan, 2023). Selain PT Kalbe Farma Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan anak usahanya yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) juga mengalami penurunan saham setelah ICBP mengumumkan akuisisi Pinehill Corpora Limited yang mengakibatkan saham INDF turun 6,67% ke Rp5.600/lembar, sementara ICBP anjlok 6,98% ke Rp8.235/lembar (Rivandi & Petra, 2022). Berbeda dengan Indonesia dan Malaysia, pada 2023 ST Engineering Ltd di Singapura menunjukkan kenaikan saham sebesar 10% karena adanya pertumbuhan pendapatan sebesar 11,8% menjadi S\$10,1 miliar (Tip Ranks, 2024).

Penurunan dan kenaikan yang terjadi dapat disebabkan oleh berbagai kondisi karena nilai saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti informasi finansial dan non finansial serta berdampak terhadap nilai perusahaan. Menurut beberapa studi, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh informasi finansial seperti ukuran perusahaan (Serolin, 2023; Fadhillah & Widajantie, 2024), profitabilitas (Taslikah et al., 2023; Christine & Santioso, 2024), *leverage* (Bon & Hartoko, 2022; S. N. Putra & Edastami, 2024), dan rasio aktivitas (Kristi & Yanto, 2020; Haryono Haryono et al., 2023). Selain dipengaruhi oleh informasi finansial, informasi-informasi non finansial seperti *sustainability report* (Harymawan et al., 2020; Younis, 2023), *intellectual capital* (Çam & Özer, 2022; Sari et al., 2022), *good corporate governance* (Ayunisari & Sawitri, 2021; Judijanto, 2024), *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Rahmi & Danantho, 2022; Limanda & Widianingsih, 2023), dan pengungkapan yang berhubungan dengan ESG (Novita et al., 2023; Xiao, 2024) dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor non finansial yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) serta *intellectual capital* dengan menambahkan faktor finansial yaitu ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Perusahaan yang mempublikasikan informasi terkait ESG adalah perusahaan yang bertanggung jawab terhadap keberlanjutan bisnisnya dan

dianggap memiliki kemampuan untuk menjalankan operasional perusahaan dengan baik serta berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian oleh Aboud & Diab (2018); Tan et al. (2024); Masditok et al. (2024) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Namun, pada penelitian oleh Yeye & Egbunike (2023) dan Wahyono et al. (2024) menunjukkan hasil studi yang berbeda yaitu pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) adalah segmen informasi yang berfungsi untuk mengevaluasi praktik-praktik *environmental* (E), *social* (S), dan *governance* (G) dalam laporan keuangan maupun laporan keberlanjutan (Jeanice & Kim, 2023).

Menurut Pricewaterhouse Coopers Singapore (2023) informasi ESG yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan merupakan informasi yang penting bagi investor dan pemangku kepentingan untuk mendapatkan kepercayaan yang tinggi serta membangun kredibilitas tinggi. Selain itu, meningkatkan praktik ESG yang baik melalui pelaporan keberlanjutan akan membantu perusahaan tetap konsisten untuk mencapai target yang telah ditetapkan. Studi yang dilakukan oleh Pricewaterhouse Coopers (2023) pada perusahaan-perusahaan di Asia Pasifik yang di dalamnya terdapat negara-negara ASEAN menunjukkan bahwa pada 2021-2022 terutama untuk segitiga pertumbuhan yaitu Indonesia, Malaysia, dan Singapura memiliki materialitas yang cukup tinggi yaitu di atas 80% yang dapat dilihat di Gambar 1.2.



Sumber: *Sustainability Counts II* PwC & NUS 2023 (data diolah)

Gambar 1. 2 Tingkat Materialitas Topik ESG

Faktanya, penerapan ESG di berbagai perusahaan masih perlu dievaluasi karena adanya isu-isu yang terjadi seperti salah satunya adalah penggunaan plastik sebagai kemasan. Asia Tenggara diperkirakan akan memproduksi kemasan sachet mencapai 1,3 triliun unit pada tahun 2027 dan hal tersebut menggambarkan besarnya dampak lingkungan yang dihasilkan. Dalam konteks ini, kasus pencemaran lingkungan oleh kemasan plastik dari PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mempertegas pentingnya penerapan prinsip ESG dalam industri manufaktur terkait. Meskipun sudah ada regulasi pengurangan sampah plastik, kurangnya transparansi dan tanggung jawab produsen memperparah krisis ini (Mayang et al., 2022). Fenomena ini menekankan pentingnya penerapan prinsip ESG yang lebih ketat, dengan fokus pada tanggung jawab lingkungan dan sosial serta keterbukaan dalam praktik bisnis. Menurut penelitian dari Inggita et al. (2024) kinerja ESG (*Environmental, Social, & Governance*) mempengaruhi nilai perusahaan di negara-negara ASEAN di antaranya Indonesia, Malaysia, dan Singapura meskipun dampaknya bervariasi di antara negara-negara tersebut.

Faktor lain yang menjadi perhatian perusahaan dan investor belakangan ini adalah *intellectual capital*, dibuktikan melalui beberapa studi bahwa perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* dengan baik akan mengalami peningkatan dalam kinerja keuangan serta nilai perusahaan (Soewarno et al., 2020; Suzan & Fauzi, 2023; Tubara et al., 2024). *Intellectual capital* terdiri dari elemen-elemen penting seperti *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) yang dapat diukur secara keseluruhan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (MVAIC). Perusahaan dengan tingkat *intellectual capital* yang tinggi dinilai memiliki daya saing lebih dalam menarik minat investor, yang pada akhirnya dapat menaikkan nilai pasar mereka (Prakasa, 2022).

Menurut The Global Intellectual Capital Index (2024), Singapura berada di urutan ke-9 dari Malaysia yang berada di urutan ke-47 dan Indonesia yang hanya berada di urutan ke-78. Hal ini terlihat dari inisiatif yang diambil oleh kelompok industri manufaktur, *Singapore Manufacturing Federation* (SMF) yang telah

mengembangkan sebuah panduan khusus untuk meningkatkan keterampilan tenaga kerja di sektor manufaktur. Langkah ini memperkuat posisi Singapura sebagai pemimpin inovasi dan pengembangan SDM di kawasan ASEAN (Lim, 2024). Kurangnya kualitas sumber daya manusia (HC) yang memadai dianggap sebagai hambatan utama dalam upaya meningkatkan performa *intellectual capital* sehingga berbagai laporan menyarankan agar dilakukan penelitian mendalam mengenai alasan di balik ketidakterapan *intellectual capital* (IC) terkini oleh perusahaan-perusahaan yang berada di urutan bawah guna mendorong peningkatan kinerja selanjutnya (The Global Intellectual Capital Index, 2024). Sebagai contohnya, fenomena yang terjadi pada Kawan Food Bhd di Malaysia yang memiliki isu kekurangan tenaga kerja karena bergantung pada pekerja kontrak untuk menekan pengeluarannya sejak tahun 2020 dan hal tersebut menyebabkan terjadinya kenaikan harga produknya (Bernama News, 2022). Selain itu, di Indonesia terjadi penurunan serapan tenaga kerja (HC) di industri manufaktur dikarenakan jam kerja dan kesejahteraan karyawan yang minim diperhatikan oleh perusahaan (Rachman, 2023) hal tersebut dibuktikan oleh menurunnya proporsi tenaga kerja pada sektor manufaktur yang semula 14,17% di 2022 menjadi 13,83% di Indonesia (BPS, 2024). Pengelolaan *intellectual capital* memiliki peran strategis dalam membentuk persepsi positif di pasar dan meningkatkan daya tarik investasi dalam beberapa penelitian yang telah diuraikan, namun tetap terdapat kesenjangan penelitian yang menimbulkan inkonsistensi seperti penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Widodo (2024) mengemukakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena mereka biasanya memiliki lebih banyak sumber daya, dapat mengakses pasar yang lebih luas, dan memiliki reputasi serta merek yang kuat (Aprilyani Dewi & Budiadnyani, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Prayogo et al. (2023) dan Adhi & Cahyonowati (2023) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan yang diperkuat oleh penelitian sebelumnya bahwa perusahaan dengan ukuran besar cenderung berhasil mengimplementasikan dan mengungkapkan konsep ESG secara efektif mampu memimpin di pasar global. Mereka memiliki pertumbuhan perusahaan yang

lebih baik dibandingkan dengan perusahaan kecil atau yang belum menerapkan konsep ESG dengan baik (E. D. Putra & Adrianto, 2020). Selain itu, studi yang dilakukan oleh Ariasinta et al., (2024) mengemukakan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan namun saat dimoderasi oleh ukuran perusahaan, pengungkapan ESG memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks *intellectual capital*, penelitian oleh Saputra et al. (2024) dan Jaunanda et al. (2024) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *intellectual capital* serta adanya ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian oleh Nurrahmawati et al. (2024) memberikan pendapat yang sebaliknya yaitu ukuran perusahaan dapat memperlemah pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, serta studi oleh Wulandari & Dyah (2024) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan ESG dalam studinya yang menjadi sebuah inkonsistensi dalam penelitian.

Mengamati fenomena yang ada serta berdasarkan inkonsistensi penelitian-penelitian sebelumnya, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan topik yang sama namun dengan populasi penelitian yang berbeda yaitu perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia, dan Singapura yang melaporkan ESG nya ke Refinitiv Eikon pada tahun 2021-2023 dengan judul: **“Moderasi Ukuran Perusahaan atas Pengaruh Pengungkapan ESG & Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan di Indonesia, Malaysia, dan Singapura Tahun 2021-2023)”**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan *environmental, social, governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif pengungkapan *environmental, social, governance* terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh positif pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif pengungkapan *environmental, social, governance* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh positif *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan setelah adanya pengujian secara empiris melalui penelitian ini dapat memberikan manfaat yang dapat diuraikan sebagai berikut:

#### 1.4.1 Manfaat Teoritis

Penulis berharap hasil penelitian ini dapat menjadi sumber dan referensi serta acuan untuk penelitian selanjutnya di kalangan civitas akademika, khususnya yang mencari pemahaman dan wawasan lebih mendalam mengenai *environmental, social, governance* (ESG), *intellectual capital*, nilai perusahaan, serta ukuran perusahaan sebagai variabel moderasinya.

#### 1.4.2 Manfaat Praktis

Adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan bagi berbagai pihak. Penulis berharap agar hasil penelitian ini dapat

memberikan manfaat yang bermanfaat secara positif bagi beragam pemangku kepentingan seperti:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini ditujukan untuk mengetahui dampak pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan serta saat ukuran perusahaan memoderasinya dan memberikan informasi yang dapat dijadikan pertimbangan bagi pemilik usaha dalam pengambilan keputusan maupun kebijakan untuk senantiasa memperhatikan nilai perusahaan di mata investor untuk mengembangkan perusahaan yang berkelanjutan.
2. Bagi pemerintah, riset yang dilakukan ditujukan agar menjadi dorongan untuk meningkatkan investasi yang berkelanjutan di dalam negeri. Dengan menunjukkan bahwa praktik ESG yang baik serta penerapan *intellectual capital* berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, pemerintah dapat mendukung perusahaan-perusahaan dalam mengadopsi praktik ini, yang pada gilirannya dapat membawa manfaat ekonomi jangka panjang bagi negara.
3. Bagi investor dan calon investor, riset yang diteliti ini ditujukan untuk memberikan wawasan dan pemahaman yang lebih tentang bagaimana informasi pengungkapan ESG dan *intellectual capital* mempengaruhi nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan yang memoderasinya serta sebagai bahan pertimbangan untuk penilaian risiko keberlanjutan di masa depan saat investor hendak menanamkan modalnya kepada suatu perusahaan.