

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Era globalisasi membuka peluang dalam bidang teknologi dan komunikasi untuk terus berkembang dan memunculkan ruang terbuka bagi masyarakat dalam berbagai aspek kehidupan, seperti aspek perekonomian dan sosial budaya. Kondisi dinamis ini menjadikan setiap perusahaan akan terus berupaya untuk mampu menghadapi tantangan ekonomi global di masa mendatang dan memiliki nilai, baik di dalam maupun di luar negeri. Namun ditengah dinamika tersebut, ketidakpastian ekonomi, ketatnya persaingan bisnis, teknologi baru yang terus bermunculan, serta perubahan regulasi menjadi hal yang harus dihadapi perusahaan dalam mengukung perekonomian berkelanjutan (Nasution & Suhairi, 2023). Hal ini mendorong manajemen untuk menggunakan strategi yang efektif agar perusahaan dapat tetap bersaing di pasar.

Suatu perusahaan dapat bertahan dan bersaing di pasar dengan terus berupaya untuk meningkatkan nilainya (Widianto & Astuti, 2024). Nilai perusahaan dapat mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan yang juga akan berpengaruh pada minat investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut, Ketika nilai perusahaan menunjukkan peningkatan, maka akan muncul asumsi bagi investor bahwa perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan *shareholder* dan memiliki kepercayaan yang baik di masyarakat. Nilai perusahaan menjadi perspektif bagi investor dalam menilai kinerja dan kesuksesan perusahaan (Widianto & Astuti, 2024).

Perkembangan teknologi memungkinkan masyarakat untuk mengakses berbagai informasi yang dibutuhkan dengan lebih cepat dan tepat, termasuk informasi terkait perusahaan yang memiliki kewajiban untuk melaporkan hasil kinerjanya dalam periode tertentu. Pelaporan laporan keuangan kepada publik misalnya dapat menjadi bentuk usaha perusahaan dalam menciptakan kepercayaan publik (Irwandi, Adam, Meutia, & Yusraini, 2023).

Transparansi atas hal-hal terkait pengungkapan keuangan ataupun non-keuangan menjadisuatu hal yang berharga bagi konsumen dan investor, terutama pengungkapan aspek yang dianggap sukarela (Minutolo, Kristjanpoller, & Stakeley, 2019). Investor membutuhkan informasi non-keuangan yang mencakup tata kelola perusahaan, struktur organisasi, kebijakan manajemen risiko, tanggung jawab sosial maupun lingkungan perusahaan. Fenomena kecurangan yang dilakukan melalui pemalsuan pada informasi keuangan perusahaan bukan sesuatu yang jarang terjadi. Kasus pemalsuan pendapatan dan aset yang dilakukan oleh WorldCom (2002), pemalsuan pendapatan, margin, serta saldo kas yang terjadi pada perusahaan Saytam (2009), serta pemalsuan pendapatan dan kerugian yang dilakukan oleh perusahaan General Electric (2017) membuktikan bahwa informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan mungkin untuk dicurangi dan tidak sepenuhnya menjamin kesinambungan usaha. Di sisi lain, penyajian informasi non-keuangan dapat membantu *stakeholder* dalam melihat kondisi perusahaan pada masa lalu, saat ini, dan proyeksinya di masa depan.

Manajemen dan investor memiliki hubungan yang dijelaskan dalam *signaling theory* (Spence, 1973). Teori ini menjelaskan bahwa manajemen sebagai pihak internal perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor sebagai pihak eksternal perusahaan melalui informasi yang tercantum dalam laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan. Investor kemudian dapat menilai apakah informasi tersebut bersifat positif atau negatif.

Penilaian dengan sinyal positif menandakan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik dan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, *vice versa*. Oleh karena itu, perusahaan akan terus berusaha memaksimalkan sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mengatasi risiko usaha dengan baik.

Risiko dapat muncul baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Risiko diartikan sebagai dampak atas ketidakpastian pada suatu tujuan (ISO 31000, 2009). Risiko juga diartikan sebagai suatu kejadian yang tidak dapat diprediksi atau dihindari dalam bisnis dan merupakan bagian integral dari aktivitas perusahaan yang mencakup hal yang bernilai baik positif maupun negatif (Syafitri, Rosdini, & Sari, 2023). Risiko yang harus dihadapi perusahaan dapat berupa risiko perusahaan, risiko operasional risiko pembiayaan dan investasi, kinerja perusahaan, pertumbuhan perusahaan, serta kondisi internal perusahaan (Anton & Nucu, 2020). Selain itu, terjadinya berbagai skandal dan permasalahan finansial maupun non finansial menjadi stimulus dalam meningkatkan perhatian pada pengungkapan risiko (Leopizzi, Iazzi, Venturelli, & Principale, 2019).

Perusahaan akan selalu berusaha untuk meminimalisir segala dampak negatif yang mungkin muncul dalam aktivitas operasionalnya. Maka dari itu, perusahaan yang mampu mengelola risiko dengan baik secara tidak langsung dianggap lebih menguntungkan dan stabil secara finansial (Gonzalez, Santomil, & Herrera, 2020). Penggunaan kerangka kerja *Enterprise Risk Management* (ERM) kemudian menjadi strategi yang digunakan manajemen dalam mengelola risiko-risiko tersebut.

Enterprise Risk Management (ERM) diartikan sebagai mekanisme yang dilakukan perusahaan dalam mengelola risiko (Listen, Angerni, Farunik, & Yana, 2020). Kompleksitas risiko dapat berasal baik dari internal maupun eksternal perusahaan dapat mengganggu tingkat profitabilitas perusahaan (Syafitri, Rosdini, & Sari, 2023).

Pada umumnya, perusahaan akan mengungkapkan ERM dalam laporan tahunan. Pengungkapan ERM akan memberikan informasi terkait bentuk pengelolaan risiko yang dilakukan oleh perusahaan serta dampaknya bagi masa depan perusahaan, sehingga pengungkapan ERM menjadi aspek non-keuangan yang penting (Syafitri, Rosdini, & Sari, 2023). Perusahaan dengan tingkat manajemen risiko yang kurang baik akan mengalami kesulitan untuk mempertahankan kesinambungan usaha perusahaan, karena pada dasarnya konsep ERM berkaitan dengan tanggung jawab operasional perusahaan secara internal.

Kebangkrutan menjadi salah satu risiko yang sering kali tidak teratasi pada perusahaan. Skandal kebangkrutan yang sempat terjadi pada PT Sariwangi Agricultural Estate Agency (Sariwangi AEA) di tahun 2018 misalnya yang terjadi karena perusahaan tersebut diketahui terjerat utang serta melanggar perjanjian perdamaian atau homologasi dalam Penunadaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sebagai akibat dari kesalahan strategi bisnis dan kegagalan investasi. Skandal lainnya juga sempat menyandung perusahaan elektronik ternama Toshiba pada tahun 2020 yang terjadi karena adanya malpraktik akuntansi di beberapa divisi yang dilakukan dengan melakukan *mark-up* keutungan selama kurang lebih tujuh tahun. Hal ini juga sebagai akibat dari permasalahan tata kelola dan kesalahan metode pengambilan keputusan dari para pemegang saham.

Kasus PT Waskita Karya terkait pengungkapan manajemen risiko mencuat akibat ketidakakuratan dan ketidaklengkapan informasi mengenai risiko yang dihadapi perusahaan dalam laporan keuangan mereka, khususnya terkait risiko keuangan dan operasional proyek-proyek besar yang dikelola. Perusahaan dinilai kurang transparan dalam mengungkapkan potensi risiko keuangan, termasuk masalah utang dan kesulitan dalam beberapa proyek, yang berpotensi merugikan investor dan mitra bisnis. Ketidaksesuaian pengungkapan ini menarik perhatian OJK dan auditor eksternal, yang mendorong perusahaan untuk memperbaiki sistem

pengungkapan agar sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku dan menjaga reputasi serta kepercayaan investor (CNN, 2022).

Selain itu, kasus lain juga terjadi pada PT Adhi Karya Kasus gagal bayar utang PT Adhi Karya yang disertai dengan dugaan kelalaian dalam mengungkapkan potensi terjadinya PKPU merupakan indikasi serius dari lemahnya manajemen risiko perusahaan. Kegagalan untuk secara transparan mengkomunikasikan risiko keuangan yang signifikan, seperti potensi pengajuan PKPU, telah merugikan investor dan kreditor yang berhak mendapatkan informasi yang akurat untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Hal ini tidak hanya melanggar prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, tetapi juga dapat menimbulkan konsekuensi hukum bagi perusahaan dan pihak-pihak yang bertanggung jawab (Suwiknyo, 2024). Pengungkapan ERM berpotensi memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan, karena menunjukkan kesiapan manajemen dalam menghadapi ketidakpastian, mengelola risiko iklim, risiko sosial, maupun risiko tata kelola. Hal ini sejalan dengan SDG 9 (Industri, Inovasi, dan Infrastruktur) serta SDG 17 (Kemitraan untuk Mencapai Tujuan), di mana perusahaan dengan tata kelola risiko yang baik dianggap lebih tangguh dan berdaya saing.

Pengungkapan manajemen risiko memiliki signifikansi krusial bagi sektor infrastruktur yang bercirikan proyek berskala besar, berjangka panjang, padat modal, serta melibatkan beragam pemangku kepentingan. Praktik pengungkapan ini esensial dalam mengidentifikasi dan mengomunikasikan risiko-risiko material yang dihadapi perusahaan, termasuk risiko teknis, finansial, lingkungan dan sosial, regulasi dan politik, serta risiko bencana alam. Transparansi melalui pengungkapan manajemen risiko meningkatkan akuntabilitas manajemen kepada investor, kreditor, regulator, dan masyarakat, memungkinkan mereka memahami proses pengelolaan risiko dan mengevaluasi efektivitasnya. Informasi yang terungkap menjadi landasan penting bagi pengambilan keputusan investasi dan kredit yang lebih terinformasi.

Selain penerapan manajemen risiko, informasi non-keuangan lainnya yang memiliki peranan penting adalah terkait bagaimana bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat di sekitarnya. Perusahaan didorong untuk melaksanakan aktivitas operasional yang peka terhadap aspek lingkungan dan sosial. Langkah ini diambil agar perusahaan memperoleh legitimasi atas perhatian mereka terhadap isu-isu sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan masyarakat serta dukungan dari para pemangku kepentingan (Hariyanto & Ghozal, 2024).

Dampak negatif atas aktivitas operasional perusahaan kemudian menjadikan pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan sosial sebagai hal yang diwajibkan oleh pemerintah. Hal ini sejalan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 di Indonesia yang mengatur terkait penerapan ESG (*Environmental, Social, and Governance Responsibility*) untuk keberlanjutan perusahaan. Namun, eksistensi regulasi ini belum cukup untuk meratakan penerapan pengungkapan ESG perusahaan. Seperti contohnya pada PT Waskita Karya yang sempat terkena permasalahan terkait pembuangan limbah (Umra, 2023) dan sampah (Detik, 2024) dengan sembarangan, dimana berarti praktik ESG belum diimplementasikan secara penuh.

Praktik ESG disclosure secara teoritis memberikan sinyal positif mengenai kontribusi perusahaan terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan, misalnya melalui efisiensi energi (SDG 7), pengurangan emisi (SDG 13), penciptaan pekerjaan layak (SDG 8), hingga tata kelola perusahaan yang transparan (SDG 16). Namun, realitas di Indonesia menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan ESG masih relatif rendah, yakni sekitar 36% pada perusahaan non-keuangan, dan hanya 8,8% perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memiliki skor ESG publik pada akhir 2023. Rendahnya tingkat pengungkapan ini mengindikasikan bahwa kontribusi sektor swasta terhadap SDGs melalui ESG disclosure masih terbatas, sehingga pasar cenderung menilai sinyal keberlanjutan tersebut tidak cukup kuat.

Raifa Praharsa Anief, 2025

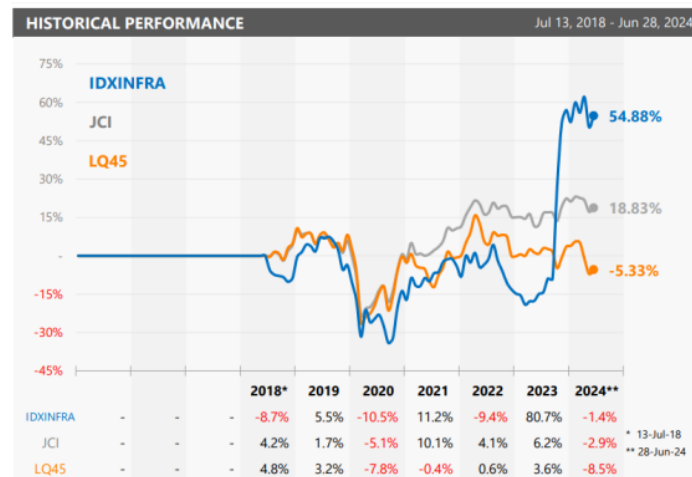
PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Pada tahun 2022 Ernst & Young (EY) juga melakukan survei yang menilai aspek pertumbuhan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil dari penelitian tersebut adalah bahwa sebanyak 99% investor menggunakan pengungkapan ESG perusahaan sebagai aspek pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, perusahaan yang tidak melakukan pengawasan terhadap pelaksanaan tata kelola, mengabaikan risiko perusahaan dan tanggung jawab lingkungan maupun sosialnya dapat mengalami penurunan nilai perusahaan (Damara & Novianti, 2024). Maka dari itu, penerapan pengungkapan ESG menjadi aspek yang harus diungkapkan oleh perusahaan.

Salah satu sektor perusahaan dengan aktivitas operasional yang berkaitan dengan lingkungan sekaligus masyarakat adalah sektor infrastruktur. Sektor infrastruktur merupakan salah satu sektor pendorong utama pertumbuhan ekonomi yang mencakup fasilitas teknis, sistem, maupun peralatan-peralatan yang dibutuhkan untuk melayani masyarakat dan mendukung jaringan agar pertumbuhan ekonomi dan sosial dapat berjalan dengan lancar. Pembangunan infrastruktur memiliki keterkaitan dengan pertumbuhan ekonomi makro dimana pembangunan infrastruktur mendorong ekspansi ekonomi melalui efek ganda, dan ekspansi ekonomi kemudian akan menciptakan kebutuhan untuk memperluas infrastruktur guna meningkatkan sirkulasi barang dan orang di seluruh perekonomian (Arofah, 2021).

Selama rentang tahun 2020 sampai dengan 2023, indeks pertumbuhan saham perusahaan dalam sektor infrastruktur terus mengalami fluktuasi dengan puncak pada tahun 2023 dimana indeks pertumbuhannya meningkat drastis yang mana juga mungkin terjadi karena sektor infrastruktur telah berhasil bangkit dari keadaan pasca pandemi Covid-19. Fluktuasi tersebut dapat dilihat pada grafik berikut:



Gambar 1.1 Grafik Fluktuasi Saham

Sumber: <https://www.idx.co.id/id>

Seperti telah disebutkan sebelumnya bahwa sektor industri infrastruktur juga termasuk sektor industri yang *high risk, high return*. Harga proyek yang mungkin dikerjakan oleh perusahaan-perusahaan dalam sektor infrastruktur cenderung tinggi dan disertai tanggung jawab yang besar, karena pada umumnya proyek tersebut bersifat jangka panjang seperti pembangunan jalan atau bangunan untuk umum. Risiko yang mungkin dihadapi oleh perusahaan dalam sektor infrastruktur mencakup; (1) Kompleksitas proyek, (2) Lingkungan kerja berisiko tinggi, (3) Pengerjaan proyek yang tersebar, (4) Perubahan lingkungan eksternal, (5) Ketidakpastian dan risiko proyek, (6) Integrasi dan koordinasi, (7) Reputasi dan ketidakpastian ekonomi (Aulia, et al. 2024).

Aktivitas operasional perusahaan sektor infrastruktur selalu berkaitan erat dengan lokasi proyek dan masyarakat yang berada di sekitarnya. Oleh karena itu, pengungkapan praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi aspek yang sangat penting dalam sektor ini. Infrastruktur sendiri memiliki peran strategis sebagai motor pertumbuhan ekonomi sekaligus katalis dalam pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs) (Nations, 2023).

Raifa Praharsa Anief, 2025

PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DAN ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

Perusahaan infrastruktur dituntut untuk membangun fasilitas fisik yang ramah lingkungan, menjaga keselamatan kerja, melindungi hak-hak sosial masyarakat terdampak, dan menerapkan tata kelola yang transparan. Dalam konteks ini, penerapan manajemen risiko dan praktik ESG yang baik dapat menjadi sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan kesiapan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian. Selain itu, perusahaan infrastruktur umumnya memiliki sumber daya finansial, teknologi, dan tata kelola yang lebih kuat, sehingga lebih mampu memenuhi tuntutan pasar sekaligus berkontribusi pada SDGs (Hamdouni, 2025).

Beberapa penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Abdi et al. (2023) dan Widiyanto & Astuti (2024), menyatakan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain juga dilakukan dengan menggunakan variable pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) oleh Emar & Ayem (2020) dan Syafitri, et al (2023) menyatakan bahwa pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Meskipun beberapa penelitian terkait pengaruh pengungkapan ESG maupun ERM, namun masih terdapat kesenjangan dimana penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto, et al (2024) menyatakan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Apriliyani et al. (2021) serta Sari & Gantino (2023) juga menyatakan bahwa pengungkapan ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga penulis menggunakan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan untuk memperkuat hubungan variabel pengungkapan ESG dan ERM terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian terkait pengungkapan ESG dan ERM telah menggunakan perusahaan sektor manufaktur, perbankan, non-keuangan, BUMN serta tambang dan energi. Maka dari itu penulis menggunakan sektor industri yang berbeda yaitu sektor infrastruktur untuk menguji apakah hasil pengujian yang telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya relevan dengan sektor industri yang berbeda. Selain itu, sektor

infrastruktur pun memiliki kaitan yang cukup erat dengan kehidupan masyarakat dan lingkungan, juga merupakan sektor yang memainkan peran penting dalam pembangunan berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, penulis tertarik untuk meneliti **pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dan *Enterprise Risk Management Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan dalam latar belakang penelitian diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
- 2) Bagaimana pengaruh *ERM Disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
- 3) Bagaimana pengaruh *ESG dan ERM Disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 secara simultan?
- 4) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
- 5) Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *ERM Disclosure* terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah dan pertanyaan penelitian, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
- 2) Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh ERM terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
- 3) Untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh ESG dan ERM *Disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023 secara simultan.
- 4) Untuk menganalisis dan menjelaskan kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
- 5) Untuk menganalisis dan menjelaskan kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi ERM *Disclosure* terhadap nilai perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Berikut adalah hasil yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dengan dilaksanakannya penelitian ini, diharapkan bahwa para akademisi mampu memberikan wawasan dan kontribusi yang signifikan dalam pengembangan ilmu akuntansi, khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan pada emiten di sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2023. Selain itu, diharapkan hasil penelitian ini dapat

menjadi referensi yang berguna dan dapat lebih dikembangkan dalam penelitian-penelitian mendatang.

1.4.2 Manfaat Praktis

Bagi perusahaan sektor infrastruktur, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dan pandangan baru kepada manajemen selaku pihak yang bertanggungjawab dalam pelaksanaan ESG dan ERM perusahaan. Diharapkan bahwa manajemen, sebagai penyedia informasi, memiliki pemahaman yang lebih baik terkait ESG dan ERM untuk meraih nilai perusahaan atau tingkat harga saham yang tinggi dan mampu bersaing tak hanya secara domestik tapi juga secara internasional dalam bidang infrastruktur.