

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

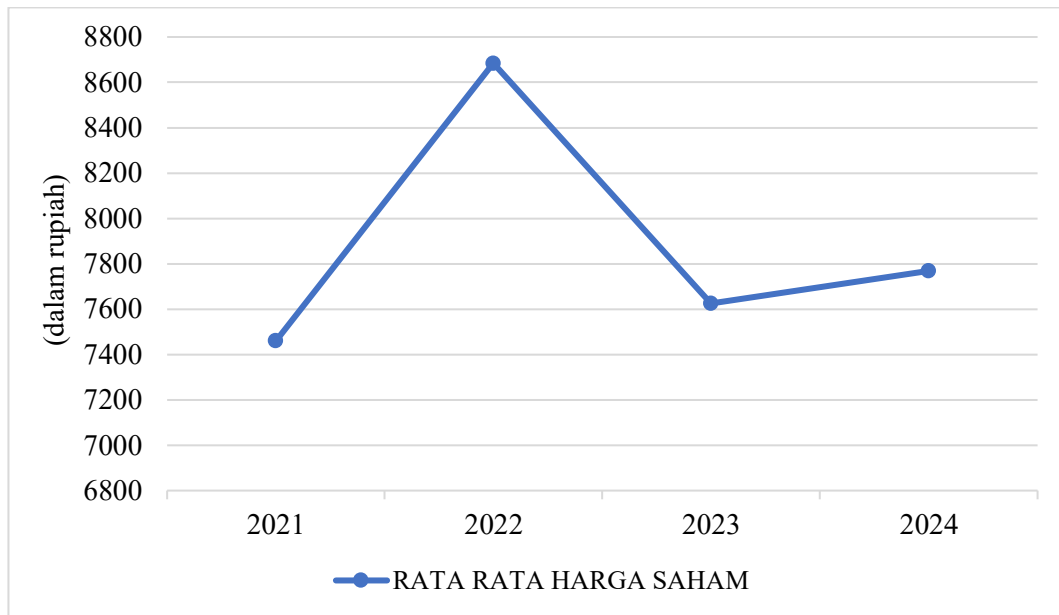
Setiap perusahaan umumnya mempunyai tujuan untuk terus mengembangkan bisnisnya, yang didasarkan pada usaha, yaitu memperoleh keuntungan sebesar mungkin (Azmiyah & Subardjo, 2024). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja masa kini dan prospek masa depan suatu entitas bisnis (Marlindo et al., 2025). Nilai perusahaan dikatakan penting karena tingginya nilai perusahaan akan memiliki dampak bagi kesejahteraan pemegang saham atau investor (Dwiputra & Viriany, 2020). Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran dan manfaat yang diperoleh pemilik perusahaan dan pemegang saham (Setyawan & Ghozali, 2025).

Nilai perusahaan juga bisa dikatakan suatu proses yang telah dilalui oleh perusahaan untuk memperoleh pandangan dan kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depan yang bisa dipercayai oleh investor (Pambudi et al., 2022). Nilai perusahaan sangat berperan dalam sebuah perusahaan. Jika perusahaan dapat meningkatkan nilai nya, maka tujuan untuk membagikan keuntungan kepada pemegang sahamnya bisa terwujud. (Azmiyah & Subardjo, 2024). Dengan demikian nilai perusahaan yang baik adalah yang mencerminkan kinerja dan prospek masa depan yang kuat, karena apabila nilai

perusahaan tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan (Aprilawati & Ali, 2022).

Dari sudut pandang investor, informasi tentang nilai perusahaan penting dalam pengambilan keputusan investasi saham, karena informasi ini akan membantu investor mengetahui saham perusahaan mana yang bertumbuh dan memiliki kinerja yang baik (Aryadita et al., 2024). Nilai perusahaan juga seringkali dikaitkan dengan harga saham, Harga saham yang tinggi dapat mencerminkan tingginya nilai perusahaan, Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Pebriyani & Subardjo, 2020). Harga saham yang meningkat juga ditandai dengan tingginya tingkat pengembalian kepada investor atau pemegang saham (Dwiputra & Viriany, 2020).

Indeks ESG Sector Leader IDX KEHATI (ESGSKEHATI) merupakan Indeks yang berisikan saham-saham dengan hasil penilaian kinerja ESG di atas rata-rata sektornya, serta memiliki likuiditas yang baik. Indeks ini juga menjadi representasi praktik keberlanjutan di pasar modal Indonesia dan berfungsi sebagai acuan bagi investor yang menerapkan prinsip investasi berkelanjutan. Idealnya perusahaan yang terdaftar kedalam indeks tersebut seharusnya bisa lebih dilirik oleh investor, yang tercermin dalam nilai perusahaan yang baik. Akan tetapi harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks ESGSKEHATI relatif tidak tetap dan mengalami naik turun. Berdasarkan hasil pengamatan peneliti rata-rata harga saham pada *Top 10 Constituents* Indeks ESGSKEHATI pada tahun 2021-2024 seperti pada gambar grafik berikut:



Sumber: Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia, 2025 (data diolah)

Gambar 1.1

Grafik rata-rata harga saham *Top 10 Constituents* indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024

Secara keseluruhan grafik tersebut memperlihatkan pola fluktuatif, dan menunjukkan perkembangan rata-rata harga saham *Top 10 Constituents* Indeks ESGSKEHATI selama periode 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, rata-rata harga saham berada di angka Rp. 7.460. Kemudian di tahun 2022 terjadi peningkatan yang signifikan hingga mencapai harga Rp. 8.685, yang menjadikannya titik tertinggi dalam periode pengamatan. Namun pada tahun 2023 rata-rata harga saham mengalami penurunan cukup tajam menjadi Rp. 7.626. Memasuki tahun 2024, harga saham mulai menunjukkan pemulihan dengan kenaikan ringan ke angka sekitar Rp7.770, meskipun belum kembali pada level tertinggi seperti tahun 2022.

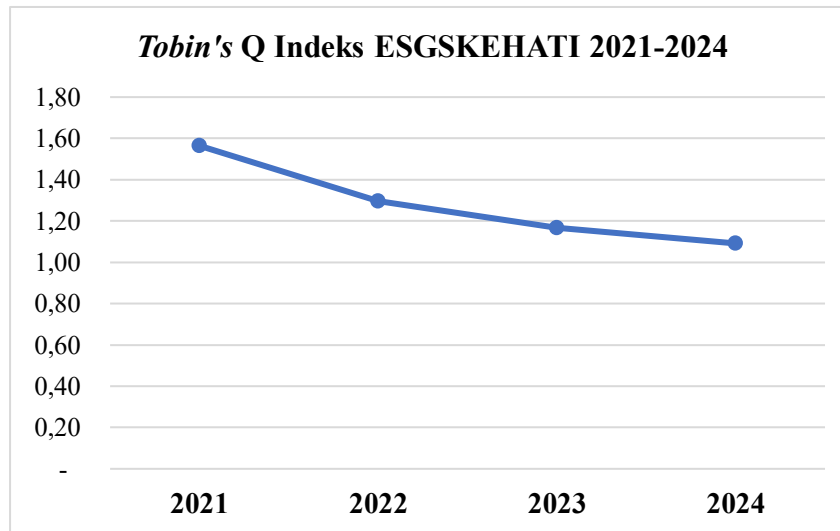
Dampak Penurunan harga saham yang terjadi tidak secara langsung memengaruhi kinerja operasional perusahaan, akan tetapi dapat menimbulkan

tekanan dari para investor dan berpotensi mengurangi kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Simanullang et al., 2023). Harga saham yang rendah juga akan mengakibatkan perusahaan sulit dalam mendapatkan pendanaan dari pasar modal (Brigham & Houston, 2019).

Harga saham merupakan nilai suatu saham yang bisa mencerminkan nilai perusahaan, dimana perubahan atau fluktuasinya sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (Aryadita et al., 2024). Semakin banyak investor yang ingin membeli saham, maka harganya semakin naik, begitupun sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, maka harganya akan bergerak turun (Dessriadi et al., 2022)

Secara umum nilai perusahaan dapat dikur dengan beberapa cara, diantaranya rasio *Tobin's Q* (Puspita & Wahyudi, 2021). Formula *Tobin's Q* merupakan sebuah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan mempertimbangkan nilai aset berwujud dan tidak berwujud (Dzahabiyya et al., 2020). Rasio *Tobin's Q* juga menggambarkan nilai perusahaan dengan menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Wahyuningtyas & Priyadi, 2023). Penggunaan formula *Tobin's Q* lebih rasional karena mempertimbangkan unsur-unsur kewajiban dalam perhitungannya (Chairunnisa, 2019). Indikator ini memberikan gambaran mengenai perbandingan antara nilai pasar aset perusahaan dengan nilai penggantinya, sehingga dapat menunjukkan apakah suatu perusahaan dinilai *undervalued*, atau *overvalued* (Ana & Wibowo, 2025). Melalui analisis *Tobin's Q*, peneliti telah mengidentifikasi fenomena pergerakan nilai perusahaan, dengan menggunakan *Tobin's Q* sebagai proksi nilai perusahaan, nilai

perusahaan pada indeks ESGSKEHATI cenderung tidak tetap dan bahkan menurun setiap tahunnya, tercermin dari grafik *Tobin's Q* 2021-2024 sebagai berikut:



Sumber: idx.co.id, 2025 (data diolah)

Gambar 1.2

Grafik Tobin's Q indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024

Berdasarkan grafik diatas, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang tergabung dalam indek ESGSKEHATI menunjukkan tren penurunan sepanjang tahun 2021-2024. Walaupun masih dalam kondisi *overvalued* yang mengindikasikan pertumbuhan investasi yang tinggi (Ana & Wibowo, 2025). Namun grafik tersebut terus menurun setiap tahunnya. Tren penurunan nilai *Tobin's Q* pada perusahaan Indeks ESGSKEHATI sepanjang 2021–2024 menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan-perusahaan tersebut cenderung melemah, yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan setiap tahun dan akan mengurangi minat investor dalam berinvestasi. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai-nilai perusahaan yaitu faktor keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan leverage (Aryadita et al., 2024).

Selain faktor keuangan, faktor *non-financial* seperti CSR, GCG, dan ESG juga mempengaruhi terhadap nilai perusahaan (Sumarna & Muzakir, 2022). Dalam dekade terakhir, faktor keberlanjutan (*sustainability*) telah menjadi sorotan di pasar modal global. Perusahaan semakin diarahkan untuk mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sebagai bagian dari strategi korporasi jangka panjang. Tren ini didorong oleh kesadaran bahwa dampak perubahan iklim, regulasi lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tuntutan tata kelola yang baik mempengaruhi risiko dan peluang bisnis (Ahmed & Khalaf, 2025)

Nilai Perusahaan juga tidak terbentuk secara independen, melainkan dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain, Pengungkapan ESG (Mursalina et al., 2024), Kebijakan dividen dan Ukuran perusahaan (Suryani & Wahyudi, 2025). Nilai perusahaan tidak hanya tentang angka melainkan juga tentang reputasi dan citra perusahaan. Aspek non-keuangan seperti pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) kini pun turut mendapat perhatian (Nasution et al., 2024). Kebijakan dividen seringkali dianggap sebagai sinyal positif bagi pasar. Rasio pembayaran dividen yang tinggi cenderung meningkatkan kepercayaan investor dan harga saham (Kumalasari et al., 2023). Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan semakin besar total aset yang menjadi cerminan dari ukuran perusahaan atau skala dari perusahaan maka akan membuka peluang mendapatkan sumber pendanaan (Ambarwati & Vitaningrum, 2021).

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*). Kesadaran akan keberlangsungan *environmental, social, dan governance* (ESG) merupakan topik hangat dalam

lingkungan bisnis beberapa tahun terakhir (Fakhriansyah et al., 2025). Kinerja ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan yang memperhatikan keseimbangan antara keuntungan ekonomi, tanggung jawab sosial, dan kelestarian lingkungan (Melinda & Wardhani, 2020). Beberapa penelitian empiris yang dilakukan, misalnya Ramdania & Haryati (2025) yang membuktikan bahwasannya pengungkapan ESG terbukti mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hasil tersebut juga serupa dengan penelitian Shafira & Astuti (2024) dan Pebrianti & Mayangsari (2025) yang memiliki hasil bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Akan tetapi penelitian serupa di pasar berkembang seperti Indonesia masih menunjukkan hasil yang beragam, misalnya penelitian Prayogo et al. (2023) *ESG Disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu juga Olivia et al. (2025) dan Xaviera & Rahman (2023) juga menyebutkan *ESG Score* tidak menjadi faktor yang mempengaruhi nilai Perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dan pelaku pasar di Indonesia memiliki kecenderungan pengungkapan ESG dianggap sebagai pengeluaran bagi perusahaan, yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menurun. Hasil Inkonsistensi tersebut menunjukkan adanya celah penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, yang mana itu merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Rasio kebijakan ini merupakan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas (Pranata

& Awaludin, 2024). Perusahaan dengan nilai yang tinggi cenderung memiliki kebijakan dividen lebih dan mampu memberikan pengembalian yang lebih baik, yang dapat mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan tersebut di mata investor (Shubita, 2024). Dividen yang stabil atau meningkat seringkali diartikan sebagai indikator kekuatan keuangan dan profitabilitas yang baik, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Azmiyah & Subardjo (2024), Pratama & Juwita (2024), dan Sari & Sutandijo (2025) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Namun, Penelitian lain seperti Suryani & Wahyudi (2025) menyebutkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *subsector healthcare*. Burhan & Bagana (2024) juga menjelaskan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Hal tersebut juga menjelaskan besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan dari hal tersebut memperlihatkan bahwa hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan dapat bersifat kontekstual tergantung pada kebutuhan investasi dan struktur modal perusahaan.

Faktor yang ketiga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan mempermudah perusahaan dalam memperoleh laba, ukuran perusahaan juga bisa dijadikan suatu parameter yang digunakan dalam menilai skala perusahaan berdasarkan total asetnya, semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. (Wahyuni & Kristanti, 2024) Hal tersebut juga sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Jinan & Atiqah (2025) dan Agustiniingsih & Septiani (2022) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar dinilai lebih stabil, mudah mendapatkan pendanaan, dan lebih dipercaya pasar.

Akan tetapi hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian Helayat & Sulfitri (2025) yang menjelaskan ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan, pertumbuhan ukuran dapat menyebabkan biaya agensi yang tinggi dan resiko finansial yang meningkat. Mayandri & Priyadi (2024) juga mengatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan menjelaskan bahwa ukuran perusahaan kurang tepat apabila dijadikan acuan dasar dalam pengambilan keputusan oleh investor dalam melakukan pembelian saham perusahaan. Dengan demikian hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan juga bersifat tidak linear dan kontekstual.

Berdasarkan fenomena dan riset gap penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik kembali untuk melakukan penelitian terkait “Pengaruh Pengungkapan *Environmental Social, Governance*, Kebijakan dividen, dan Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024.”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka identifikasi masalah ini yaitu:

1. Bagaimana pengungkapan *environmental, social, governance*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024?
2. Bagaimana pengaruh pengungkapan *environmental, social, governance*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024?
3. Bagaimana pengaruh pengungkapan *environmental, social, governance*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengungkapan *environmental, social, governance*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024.
2. Untuk mengetahui Bagaimana pengaruh pengungkapan *environmental, social, governance*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024.
3. Untuk mengetahui Bagaimana pengaruh pengungkapan *environmental, social, governance*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan pemahaman mengenai pengungkapan *environmental, social, and governane*, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada indeks ESGSKEHATI tahun 2021-2024, serta menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya yang ingin menguji model serupa pada konteks, periode, atau sektor yang berbeda. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan pembaruan empiris atas hasil-hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan inkonsistensi.

1.4.2 Kegunaan Praktis

A. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan ESG, menentukan kebijakan dividen yang optimal, dan mengelola struktur perusahaan. Hasil penelitian ini membantu perusahaan memahami faktor-faktor yang berpotensi meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, khususnya bagi perusahaan yang berkomitmen pada keberlanjutan dan telah tergabung dalam Indeks ESGSKEHATI.

B. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi bagi investor mengenai pentingnya pengungkapan ESG, konsistensi pembagian dividen, dan ukuran

perusahaan sebagai indikator dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan. Dengan demikian, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan sesuai dengan preferensi risiko mereka.

C. Bagi Akademisi dan Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi dasar bagi penelitian lanjutan yang berkaitan dengan ESG, nilai perusahaan, ataupun variabel-variabel lain dalam konteks perusahaan berkelanjutan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi acuan metodologis bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan model penelitian sejenis dengan periode atau objek penelitian yang berbeda.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks ESGSKEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021–2024. Pemilihan lokasi ini didasarkan pada ketersediaan data yang relevan, kemudahan akses melalui situs resmi BEI, situs resmi perusahaan terkait, serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan laporan tahunan (*annual report*) masing-masing perusahaan yang menjadi sumber utama pengumpulan data sekunder.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini telah berlangsung selama tujuh bulan, dimulai dari bulan September 2025 samapai April 2026, untuk lebih jelas disajikan dalam bentuk lampiran.