

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada lima tahun terakhir, penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berkembang pesat seiring perubahan orientasi bisnis global menuju *stakeholder capitalism*. Pergeseran ini ditandai oleh komitmen korporasi besar dalam *Statement on the Purpose of a Corporation* yang menekankan penciptaan nilai berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan (Harrison et al., 2020). Sejalan dengan itu, minat investor terhadap perusahaan berkelanjutan meningkat tajam, terlihat dari proyeksi nilai asset berbasis ESG yang mencapai US\$53 triliun pada tahun 2025 (Bloomberg Intelligence, 2021).

Regulasi internasional seperti EU *Taxonomy* dan *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) turut memperkuat adopsi standar keberlanjutan melalui peningkatan transparansi pelaporan (Becker et al., 2022; Nipper et al., 2025). Akan tetapi lingkungan global yang diwarnai ketegangan geopolitik, inflasi, dan ketidakpastian ekonomi sejak masa pandemi menempatkan perusahaan pada dilemma antara memenuhi tuntutan pasar jangka pendek dan mempertahankan komitmen keberlanjutan (*International Monetary Fund*, 2023). Dalam kondisi ketidakpastian tersebut, ESG menjadi instrumen strategis untuk menjaga ketahanan dan efisiensi operasional perusahaan.

Tren ESG di Kawasan Asia Tenggara menunjukkan perkembangan signifikan seiring meningkatnya kebutuhan harmonisasi standar keberlanjutan dan aliran modal hijau. *ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance* menegaskan pentingnya kerangka klasifikasi regional untuk mendukung transparansi dan konsistensi praktik keberlanjutan di negara anggota (*ASEAN Taxonomy Board*, 2024). Survey *Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing* menunjukkan bahwa lebih dari 78% manajer aset dan 80% pemilik aset berencana meningkatkan alokasi dana berkelanjutan dalam dua tahun kedepan, yang mencerminkan pergeseran preferensi investasi (Stanley, 2024). Salah satu studi menguatkan pandangan bahwa penerapan ESG mulai diposisikan sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam menghadapi perubahan iklim dan dinamika ekonomi regional (Kallisia et al., 2025; Nur et al., 2024).

Di Indonesia, penguatan kerangka regulasi ESG dilakukan melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II 2021-2025 (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Kebijakan wajib laporan keberlanjutan sudah diterapkan penuh sejak tahun 2020 melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51 Tahun 2017 yang menjadi instrumen utama untuk meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan (SAL POJK 51 - Keuangan Berkelanjutan, 2017). Meskipun demikian, sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan ESG masih beragam dan implementasi prinsip keberlanjutan belum sepenuhnya tercermin dalam praktik manajerial serta pengambilan keputusan investasi (Ikram et al., 2024; Prihandini, 2024).

Inefisiensi investasi masih menjadi isu penting dalam praktik korporasi yang ditandai oleh penyimpangan antara alokasi modal optimal dan realisasi aktual (Albrizio et al., 2024). Kemampuan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat dilihat melalui kinerja ESG yang direpresentasikan dalam bentuk skor ESG. (Liang et al., 2022). Hubungan antara ESG dan efisiensi investasi tidak selalu bersifat langsung karena dapat dipengaruhi oleh beberapa aspek internal dan eksternal. Penelitian empiris menunjukkan adanya kontribusi penerapan prinsip ESG terhadap efisiensi investasi perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja ESG tinggi di China cenderung mampu menekan perilaku *under-investment* dan *over-investment* (W. Li et al., 2024). Temuan ini menunjukkan bahwa praktik ESG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan asimetri informasi, sehingga perusahaan memperoleh akses pendanaan eksternal dengan biaya modal yang lebih rendah. Kemudahan akses pembiayaan tersebut mendorong peningkatan efisiensi dalam pengambilan keputusan investasi.

Namun, penelitian tersebut memiliki keterbatasan teoritis karena model mediasi yang digunakan hanya fokus pada *Financing Constraints* sebagai mekanisme penjelas hubungan antara kinerja ESG dan efisiensi investasi. Pendekatan ini belum mengeksplorasi faktor lain yang secara potensial dapat menjembatani hubungan tersebut. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat mengeksplor model yang dapat menjelaskan mekanisme hubungan ESG terhadap efisiensi investasi.

Studi penelitian Donghui, (2025) menemukan bahwa ESG meningkatkan efisiensi investasi melalui penurunan *Agency Cost* (Donghui et al., 2025). *Agency Cost* menunjukkan bagaimana perusahaan mengarahkan dan mengawasi tindakan manajer dalam pengambilan keputusan investasi. Penerapan ESG yang baik cenderung meningkatkan transparansi dan pengawasan pada laporan keuangan, sehingga keputusan yang tidak sejalan dengan tujuan perusahaan dapat diminimalkan. Dengan kondisi tersebut, proses alokasi modal menjadi lebih terfokus sehingga keputusan investasi dapat dilakukan dengan lebih efisien. Oleh karena itu, *Agency Cost* menjadi salah satu mediator tambahan yang relevan untuk diuji dalam menjelaskan pengaruh ESG terhadap efisiensi investasi.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penelitian yang mengintegrasikan *ESG Performance*, *financing constrains* dan *Agency Cost* dalam menjelaskan *Corporate Investment Efficiency* perlu dieksplorasi lebih lanjut. Dengan merujuk pada model Li, (2024), penelitian ini memperluas kerangka penelitian melalui penambahan satu variabel mediasi yaitu *Agency Cost*. Variabel ini dipilih karena secara teoritis merepresentasikan jalur tambahan untuk menganalisis hubungan dari ESG menuju efisiensi investasi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menilai relevansi dan kekuatan kedua mekanisme tersebut.

Seiring dengan transformasi Indonesia menuju praktik keuangan yang berkelanjutan, maka kajian mengenai pengaruh penerapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap *Corporate Investment Efficiency*

layak mendapatkan fokus perhatian dari sudut pandang akademik. Pengetahuan mengenai mekanisme pengaruh ESG terhadap efisiensi investasi diperlukan untuk menjadi dasar analitis bagi regulator, investor, dan pelaku usaha dalam merumuskan strategi yang seimbang antara tujuan finansial dan keberlanjutan jangka panjang. Fokus penelitian ini diarahkan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena perusahaan publik merupakan entitas yang secara langsung terikat oleh kewajiban pelaporan keberlanjutan dan memiliki tingkat pengungkapan ESG yang lebih konsisten serta dapat diukur.

Berdasarkan kesenjangan penelitian yang telah diidentifikasi dalam literatur sebelumnya, penelitian ini berjudul **“Pengaruh *ESG Performance* Terhadap *Corporate Investment Efficiency* Melalui *Financing Constraints* dan *Agency Cost* Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan limitasi pada penelitian Li, (2024), hubungan antara *ESG Performance* dan *Corporate Investment Efficiency* hanya fokus kepada satu mekanisme mediasi yaitu *Financing Constraints* dan belum mengeksplor mekanisme lainnya yang dapat menjelaskan hubungan tersebut. Penelitian Donghui, (2025) memberikan dasar empiris bahwa *Agency Cost* terbukti berpengaruh dalam hubungan ESG dan *Corporate Investment Efficiency*. Dengan pernyataan tersebut dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *ESG Performance*, *Financing Constrains*, *Agency Cost*, dan *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimana pengaruh *ESG Performance* terhadap *Financing Constrains* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Bagaimana pengaruh *ESG Performance* terhadap *Agency Cost* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Bagaimana pengaruh *Financing Constrains* terhadap *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
5. Bagaimana pengaruh *Agency Cost* terhadap *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
6. Bagaimana *Financing Constrains* memediasi *ESG Performance* dan *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
7. Bagaimana *Agency Cost* memediasi *ESG Performance* dan *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan spesifik pada penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis gambaran umum mengenai *Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance*, *Financing Constraints*, *Agency*

Cost, dan *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk menganalisis pengaruh *ESG Performance* terhadap *Financing Constraints* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk menganalisis pengaruh *ESG Performance* terhadap *Agency Cost* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk menganalisis pengaruh *Financing Constraints* terhadap *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk menganalisis pengaruh *Agency Cost* terhadap *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Untuk menguji peran mediasi *Financing Constraints* dalam hubungan antara *ESG Performance* dan *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Untuk menguji peran mediasi *Agency Cost* dalam hubungan antara *ESG Performance* dan *Corporate Investment Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1. Kegunaan Pengembangan Ilmu

Temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian akademik pada ranah manajemen keuangan dan keberlanjutan

dengan memperluas model teoritis yang menjelaskan hubungan *ESG Performance* terhadap *Corporate Investment Efficiency* melalui dua mekanisme mediasi yaitu *financing constraints* dan *Agency Cost*. Dengan demikian penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai jalur internal dan eksternal ESG mempengaruhi efisiensi investasi.

2. Kegunaan Penerapan Ilmu

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi dasar perusahaan merancang strategi investasi dan kebijakan keuangan yang lebih efisien serta berorientasi pada keberlanjutan. Selain itu, perusahaan dapat memanfaatkan ESG skor sebagai aset strategis yang memperkuat reputasi, kepercayaan investor, serta daya saing jangka panjang.

b. Bagi Investor

Penelitian ini memberikan kerangka analisis tambahan dalam menilai kualitas fundamental perusahaan yang menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi serta dalam meminimalkan risiko portofolio jangka panjang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian dikumpulkan melalui laman resmi Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>) serta

laporan keberlanjutan (*sustainability reports*) yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan.

2. Waktu penelitian

Jangka waktu penelitian ini diproyeksikan berawal dari bulan September 2025 hingga Juli 2026. Informasi dan jadwal penelitian lebih detail dapat merujuk pada Lampiran 1.