

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan di era modern saat ini tidak hanya dituntut untuk mencetak keuntungan secara finansial, namun juga memiliki tanggung jawab yang lebih luas terhadap lingkungan sosial dan ekologis di sekitarnya (Najwa, Akyani, Arfani, Tiara, & Aji, 2023). Dorongan ini timbul akibat meningkatnya kesadaran publik terhadap isu keberlanjutan dan praktik bisnis yang bertanggung jawab. Salah satu bentuk komitmen perusahaan terhadap aspek keberlanjutan adalah dengan menyampaikan informasi keberlanjutan (*Sustainability Report*) kepada para pemangku kepentingan.

Sustainability Report menjadi instrumen penting yang merefleksikan bagaimana perusahaan mengelola tanggung jawab sosial, ekonomi, dan lingkungan (Puspitasari & Ermayanti, 2019). Di sisi lain, pelaku pasar modal kini makin menaruh perhatian pada aspek keberlanjutan yang mencakup dampak ekologis, tanggung jawab sosial, serta kualitas pengelolaan perusahaan ketika menentukan pilihan penanaman modal. Kondisi tersebut mendorong entitas bisnis untuk membuka data di luar laporan keuangan secara jelas, dapat dipertanggungjawabkan, dan mudah diakses, sehingga menjadi fondasi penting dalam membangun nilai usaha yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

Fajriah, Idris, & Nadhiroh (2022) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja masa depan suatu perusahaan. Nilai ini dapat diukur

melalui berbagai indikator keuangan, salah satunya adalah rasio *Price to Book Value* (PBV) atau Tobin's Q. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kepercayaan pasar terhadap prospek dan fundamental perusahaan. Faktor-faktor seperti ukuran perusahaan (*firm size*), tingkat likuiditas, dan profitabilitas juga diyakini turut memengaruhi persepsi tersebut (Ambari, Miharja, Yudanti & Diva, 2024). Skala perusahaan kerap dipersepsikan sebagai indikator kekuatan dan kesinambungan kegiatan usaha, sehingga mampu membentuk keyakinan investor terhadap kondisi internal perusahaan. Sementara itu, tingkat kelancaran keuangan mencerminkan kecakapan entitas bisnis dalam mengelola kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Di sisi lain, kemampuan menghasilkan laba merepresentasikan keberhasilan manajemen dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimiliki. Lebih lanjut, profitabilitas tidak hanya berfungsi sebagai variabel independen, melainkan juga dapat bertindak sebagai faktor penyeimbang yang memodifikasi kuat atau lemahnya hubungan antara berbagai karakteristik perusahaan dengan nilai perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019).

Dalam konteks pasar modal Indonesia, baik perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) maupun perusahaan konvensional menunjukkan dinamika nilai perusahaan yang cukup beragam dari tahun ke tahun. Hal ini dapat diamati melalui fluktuasi rasio Tobin's Q pada periode 2020 hingga 2023. Rasio Tobin's Q digunakan untuk menggambarkan seberapa besar pasar memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan nilai aset yang dimilikinya. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek dan kinerja masa depan perusahaan.

Data empiris menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan signifikan pada nilai Tobin's Q, mencerminkan adanya peningkatan optimisme pasar terhadap prospek usaha dan kinerja manajemen. Namun, di sisi lain, sebagian perusahaan juga mengalami penurunan nilai Tobin's Q selama periode tersebut, yang mengindikasikan menurunnya persepsi investor terhadap efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Fenomena ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak bersifat statis, melainkan dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang bersifat internal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas, maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, regulasi, dan kepercayaan pasar terhadap sektor industri tertentu.

Perbedaan karakteristik antara perusahaan yang berprinsip syariah (ISSI) dengan konvensional juga menjadi faktor menarik untuk dikaji. Perusahaan syariah umumnya memiliki batasan tertentu dalam struktur keuangan dan kegiatan usaha sesuai prinsip Islam, sementara perusahaan konvensional lebih fleksibel dalam mengelola modal dan investasi. Perbedaan prinsip ini berpotensi memunculkan variasi dalam bagaimana faktor-faktor seperti pengungkapan *Sustainability Report*, ukuran perusahaan, dan likuiditas memengaruhi nilai perusahaan.

Beberapa perusahaan menunjukkan pola fluktuasi yang cukup tajam pada nilai Tobin's Q selama periode pengamatan. Ada perusahaan yang mengalami peningkatan drastis pada satu tahun tertentu namun kembali mengalami penurunan signifikan pada tahun berikutnya. Sementara sebagian lainnya justru memperlihatkan pergerakan yang relatif stabil tanpa perubahan besar dari waktu

ke waktu. Pola-pola tersebut menggambarkan bahwa dinamika nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor internal maupun eksternal, seperti kinerja keuangan, kondisi ekonomi makro, perubahan kebijakan pasar modal, sentimen investor, serta perkembangan sektor industri tempat perusahaan beroperasi.

Fluktuasi nilai Tobin's Q yang tinggi juga dapat mencerminkan adanya tingkat volatilitas pasar yang perlu diperhatikan oleh investor. Kondisi ini menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dapat berubah dengan cepat, seiring dengan perubahan informasi dan ekspektasi terhadap prospek bisnis di masa mendatang. Oleh karena itu, analisis yang mempertimbangkan faktor-faktor seperti pengungkapan *Sustainability Report*, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas menjadi penting untuk memahami penyebab perbedaan nilai perusahaan di antara berbagai jenis perusahaan di pasar modal Indonesia, baik yang berprinsip syariah maupun konvensional.

Fenomena tersebut membuka ruang kajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan dan memiliki karakteristik berbeda antara ISSI dan konvensional. Informasi keberlanjutan yang diungkapkan dalam laporan tahunan diharapkan mampu meningkatkan transparansi perusahaan serta menjadi acuan bagi investor dalam menilai kinerja jangka panjang perusahaan. Namun demikian, besar kecilnya perusahaan juga dapat memengaruhi kemampuan dalam menyampaikan informasi tersebut secara komprehensif (Khalisma, 2024). Likuiditas juga memegang peran penting karena

perusahaan dengan likuiditas tinggi dianggap lebih mampu bertahan menghadapi tekanan pasar. Sementara itu, profitabilitas menjadi indikator yang banyak dijadikan rujukan untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari operasionalnya. Dalam konteks ini, profitabilitas juga dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengungkapan *Sustainability Report*, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (Sukmayanti & Triaryati, 2018).

Selain itu, perbedaan karakteristik antara perusahaan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan perusahaan konvensional juga memberikan sudut pandang yang menarik dalam menilai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tergabung dalam ISSI umumnya diwajibkan mematuhi prinsip-prinsip syariah, yang salah satunya menekankan pada aspek etika, transparansi, dan tanggung jawab sosial dalam aktivitas bisnisnya. Hal ini mendorong perusahaan untuk secara aktif mengungkapkan informasi non-keuangan seperti laporan keberlanjutan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). Sebaliknya, perusahaan konvensional cenderung lebih fleksibel dalam penyampaian informasi keberlanjutan dan bisa saja lebih fokus pada aspek profit (Wangi & Aziz, 2024). Dengan demikian, adanya perbedaan pendekatan dan prioritas antara perusahaan ISSI dan konvensional dapat memunculkan variasi dalam pengaruh *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, penting untuk melihat sejauh mana praktik pengungkapan keberlanjutan dan

karakteristik keuangan lainnya dapat berdampak terhadap persepsi pasar dan investor dalam menilai nilai perusahaan (Ritonga, 2023).

Dalam kerangka ukuran perusahaan, perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk menyusun dan menyampaikan laporan keberlanjutan yang informatif dan relevan. Skala operasi yang lebih luas juga memungkinkan perusahaan besar untuk berkontribusi secara nyata terhadap isu-isu sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di mata investor (Bukusu, Suherman, & Kurniati, 2023). Sebaliknya, perusahaan kecil mungkin menghadapi keterbatasan sumber daya dan kapasitas dalam melaporkan aspek keberlanjutan secara detail, yang bisa berdampak pada rendahnya persepsi investor terhadap kinerja jangka panjang perusahaan tersebut. Namun, perusahaan kecil bisa saja menunjukkan fleksibilitas dan inovasi yang lebih tinggi, yang justru dapat menjadi daya tarik tersendiri bagi investor. Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi variabel penting yang layak dipertimbangkan dalam menjelaskan dinamika nilai perusahaan, terutama dalam kaitannya dengan praktik pengungkapan *Sustainability Report*.

Likuiditas juga merupakan faktor fundamental yang sangat diperhatikan oleh investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Retnasari, Setiyowati, & Irianto, 2021). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan manajemen keuangan yang sehat dan memiliki buffer yang cukup untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi. Dalam periode 2020 hingga 2023, dunia usaha menghadapi berbagai tantangan besar seperti pandemi COVID-19, ketidakstabilan ekonomi global, serta gejolak

harga komoditas. Dalam konteks ini, perusahaan dengan likuiditas yang memadai cenderung lebih mampu beradaptasi dan menjaga kinerja operasional tetap stabil (Erfada & Priono, 2024). Selain itu, likuiditas juga dapat mempengaruhi keputusan investor karena menunjukkan keamanan investasi dalam jangka pendek. Namun, terlalu tingginya likuiditas juga bisa menjadi sinyal negatif, karena dapat diartikan sebagai tidak optimalnya penggunaan aset lancar untuk ekspansi atau investasi. Maka, pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada konteks strategis dan efisiensi penggunaan dana dalam perusahaan tersebut.

Profitabilitas ditempatkan sebagai variabel pemoderasi yang penting dalam kajian ini karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan mengeksekusi kebijakan usaha secara efektif. Tingkat keuntungan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mampu menciptakan kinerja keuangan yang optimal, tetapi juga menumbuhkan keyakinan pemodal terhadap prospek perkembangan dan keberlanjutan bisnis di masa depan. Dalam perannya sebagai pemoderasi, profitabilitas berpotensi mengubah dan memperkuat hubungan antara transparansi laporan keberlanjutan, skala perusahaan, serta kondisi likuiditas dengan peningkatan nilai perusahaan, sehingga pengaruh ketiga faktor tersebut menjadi lebih bermakna ketika didukung oleh kinerja laba yang baik (Amin, Selvia, & Andriansyah, 2023). Misalnya, perusahaan yang memiliki *Sustainability Report* yang baik dan didukung oleh profitabilitas tinggi akan lebih dihargai oleh pasar dibandingkan perusahaan yang sama-sama memiliki *Sustainability Report* tetapi memiliki profitabilitas rendah. Hal ini karena

informasi keuangan yang positif memperkuat keyakinan investor atas kinerja keberlanjutan yang disampaikan dalam laporan non-keuangan (Murjiani & Adiyanto, 2023). Oleh karena itu, penting untuk meneliti bagaimana peran moderasi profitabilitas dapat memengaruhi kekuatan hubungan antara variabel-variabel independen dan nilai perusahaan, agar dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif bagi pengambil kebijakan dan pemangku kepentingan dalam dunia usaha.

1.2 Perumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional?
4. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh pengungkapan *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional?
5. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional?

6. Apakah profitabilitas memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh pengungkapan *Sustainability Report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional.
2. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional.
3. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional.
4. Menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan *Sustainability Report* dan nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional.
5. Menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional.
6. Menganalisis peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan konvensional.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan mampu memperluas khazanah keilmuan di bidang akuntansi dan keuangan dengan menambahkan sudut pandang baru terkait transparansi keberlanjutan, karakteristik skala perusahaan, kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, serta implikasinya terhadap pembentukan nilai perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperdalam bukti empiris mengenai fungsi kinerja laba sebagai faktor penguat atau pelemah hubungan antara praktik pelaporan keberlanjutan, besaran perusahaan, tingkat likuiditas, dan penciptaan nilai perusahaan.
- c. Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan komparatif yang lebih komprehensif mengenai perbedaan pola penerapan pelaporan keberlanjutan serta konsekuensinya terhadap nilai perusahaan pada entitas yang beroperasi berdasarkan prinsip syariah dibandingkan dengan perusahaan non-syariah.

1.4.2 Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi rujukan bagi dunia usaha dalam memahami peran transparansi keberlanjutan terhadap peningkatan nilai korporasi. Melalui temuan ini, perusahaan diharapkan dapat menyusun pendekatan manajerial yang lebih terarah dalam menerapkan serta mengomunikasikan komitmen keberlanjutan sebagai bagian dari strategi jangka panjang perusahaan.

- b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan pemodal dalam menilai prospek perusahaan, khususnya dengan mempertimbangkan aspek pelaporan keberlanjutan, skala operasional, serta kondisi keuangan jangka pendek. Informasi tersebut dapat dimanfaatkan sebagai bahan analisis tambahan dalam menentukan pilihan investasi yang lebih rasional dan berkelanjutan.
- c. Bagi Regulator, temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi konseptual bagi pembuat kebijakan dalam menyusun regulasi terkait pelaporan keberlanjutan. Regulasi yang dirancang diharapkan mampu menyesuaikan perbedaan karakteristik entitas usaha, terutama dari sisi kapasitas aset dan kemampuan likuiditas perusahaan.