

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pergeseran paradigma bisnis global dalam dekade terakhir telah mengubah orientasi utama perusahaan secara fundamental. Secara fundamental, tujuan utama dari didirikannya setiap entitas bisnis dan korporasi adalah untuk memaksimalkan profitabilitas serta meningkatkan kekayaan para pemegang saham, di mana nilai perusahaan (firm value) berfungsi sebagai kriteria kritis sekaligus indikator utama dalam setiap pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi, tingkat kepercayaan, dan ekspektasi pasar terhadap prospek pertumbuhan, kemampuan manajemen risiko, serta keberlanjutan kinerja operasional jangka panjang dari sebuah entitas bisnis. Dalam literatur dan praktik keuangan, penilaian ini tidak sekadar menjadi cerminan dari kinerja masa lalu, melainkan sebuah metrik yang memproyeksikan kondisi spesifik yang berhasil dicapai oleh perusahaan melalui serangkaian tindakan strategis dari waktu ke waktu. Tingginya nilai perusahaan yang sering kali diukur menggunakan rasio pasar seperti Tobin's Q atau *Price to Book Value* (PBV) merupakan sinyal kuat bagi para investor bahwa pihak manajemen telah berhasil mengelola sumber daya dan asetnya secara efektif. Oleh karena itu, upaya eskalasi nilai perusahaan menjadi orientasi strategis jangka panjang yang sangat vital untuk memastikan kelangsungan hidup entitas di tengah persaingan pasar yang kompetitif.

Awal tahun 2026 belum selesai merayakan nilai indeks tertinggi, bursa efek indonesia dihebohkan dengan penurunan drastis indeks saham akibat

pengumuman msci. Sehingga terjadi anjlok dari 8.980,230 menjadi 6.409 hingga detik ini. Hal ini terjadi akibat praktik curang yang selama ini terjadi dan penerapan porsi saham pengendali dan *free float*, ditambah lagi sebelum kejadian msci terjadi kasus PT Gag Nikel di raja ampat yang mengakibatkan pencabutan izin operasi mengakibatkan investor berhati-hati berinvestasi di bea.

Evaluasi terhadap nilai perusahaan kini tidak lagi dapat bergantung secara eksklusif pada indikator keuangan konvensional semata (*single bottom line*), melainkan telah bertransformasi untuk menginkorporasikan faktor-faktor non-keuangan, khususnya aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). Transformasi ini didorong oleh perubahan preferensi pemangku kepentingan global yang menyadari bahwa integrasi kriteria keberlanjutan bukan sekadar beban biaya, melainkan aset strategis yang mampu menjadi katalisator penggerak keunggulan kompetitif guna memaksimalkan nilai perusahaan. Di pasar global, Riset yang dilakukan Bloomberg (2021) didapatkan hasil aset yang dikelola dengan prinsip ESG diproyeksikan menyentuh angka USD 53 triliun, menandakan bahwa nilai perusahaan di masa kini sangat dideterminasi oleh sejauh mana pasar memandang perusahaan tersebut mampu memitigasi risiko iklim, mematuhi regulasi, dan menjaga legitimasi sosialnya.

Indonesia saat ini terjebak dalam paradoks pembangunan multidimensi, di mana agresivitas pertumbuhan ekonomi dan eksploitasi industri yang masif justru memicu krisis ekologis, ketimpangan sosial, dan disfungsi tata kelola yang saling beririsan. Secara analitis, ketergantungan pada model ekonomi ekstraktif telah melahirkan eksternalitas lingkungan yang fatal seperti deforestasi, polusi

mematikan, serta kerentanan ekstrem terhadap bencana hidrometeorologi dan krisis iklim secara langsung memperparah kerentanan struktural di masyarakat. Di Indonesia, perusahaan yang beroperasi di sektor padat polusi, seperti pertambangan, bahan kimia, dan energi, kerap menjadi sorotan karena menimbulkan ancaman ekologis yang sangat signifikan akibat ekstraksi sumber daya alam secara langsung (Dela et al., 2024). Sebagai contoh, emisi karbon dalam skala masif dihasilkan oleh perusahaan pengembang Pembangkit Listrik Tenaga Uap. Ironisnya, berbagai permasalahan lingkungan di sektor sektor ini sering kali semakin diperburuk oleh lemahnya penegakan regulasi.

Dampak sistemik dari krisis ini secara ironis menekan kelompok paling marginal yang terdepak oleh ilusi kebijakan ekonomi biru, hingga pekerja kontrak yang teralienasi dari hak kesejahteraan korporasi di tengah resistensi budaya kerja terhadap isu gender dan kesehatan mental. Meskipun OJK telah mendorong standar keberlanjutan, respons korporasi umumnya masih sebatas kepatuhan tanpa transformasi operasional yang substantif. Kegagalan ini mengindikasikan bahwa regulasi tata kelola modern di Indonesia masih berbenturan keras dengan konservatisme budaya organisasi lokal dan gaya kepemimpinan tradisional yang mendominasi. Sebagai contoh, pada sektor perbankan, kerap ditemukan kesenjangan yang nyata antara kebijakan tertulis dengan realitas operasional di lapangan. Pekerja alih daya dan karyawan lapis bawah sering terabaikan dari inisiatif sosial perusahaan akibat adanya resistensi budaya organisasi serta kurangnya literasi internal (Sianturi & Hermawan, 2026).

Mempersempit ruang lingkup pada konteks nasional di Indonesia, proses

penciptaan dan upaya mempertahankan nilai perusahaan menghadapi dinamika pasar yang sangat volatil. Tantangan mempertahankan nilai perusahaan ini sangat dirasakan oleh korporasi yang tergabung dalam indeks saham berbasis keberlanjutan di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti Indeks ESG Quality 45 IDX KEHATI. Indeks-indeks ini secara khusus diisi oleh emiten yang dinilai memprioritaskan prinsip keberlanjutan, memiliki fundamental keuangan yang solid, serta tata kelola yang baik. Bagi entitas di dalam ruang lingkup indeks tersebut, nilai perusahaan berfungsi sebagai pembuktian langsung kepada investor domestik maupun asing bahwa komitmen mereka terhadap pelestarian lingkungan dan tanggung jawab sosial benar-benar sejalan dengan kinerja pasar dan sanggup memberikan proyeksi pengembalian investasi yang aman di masa depan.

Namun demikian, terdapat anomali dan fenomena kritis terkait pergerakan nilai perusahaan yang terjadi di pasar modal Indonesia. Realitas objektif menunjukkan bahwa ekspektasi akan tingginya komitmen ESG tidak selalu berbanding lurus dengan eskalasi nilai perusahaan. Fenomena ini juga terefleksikan dalam artikel Yenemia Aliea *et al* (2025) pada kejatuhan harga saham yang masif secara historis pada beberapa emiten raksasa yang diakui sebagai entitas dengan komitmen ESG terdepan di BEI, dengan penurunan valuasi mencapai 69% hingga 78% dalam kurun waktu lima tahun terakhir. Celah empiris (*empirical gap*) ini menyingkap fakta bahwa status kepatuhan terhadap keberlanjutan tidak secara otomatis mampu membentengi penurunan nilai perusahaan di mata investor.

Merespons anomali nilai perusahaan tersebut, literatur dan data empirik

dari berbagai studi terdahulu menyajikan hasil yang saling bertolak belakang (*mixed results*). Sejumlah penelitian secara konsisten mengonfirmasi bahwa pengungkapan ESG memberikan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena praktik ini dipercaya mampu menurunkan biaya modal, meningkatkan efisiensi, dan membangun reputasi korporat yang kuat di mata pemangku kepentingan. Sebaliknya, studi empiris lain terutama yang berfokus pada lingkungan pasar negara berkembang seperti Indonesia justru membuktikan bahwa pengungkapan ESG sering kali memiliki pengaruh yang negatif atau sama sekali tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebagian besar investor di pasar berkembang masih didominasi oleh orientasi investasi jangka pendek, sehingga mereka memandang inisiatif ESG yang memakan biaya besar sebagai beban yang menggerus profitabilitas saat ini, alih-alih sebagai investasi strategis pembentuk nilai perusahaan.

Akar dari persoalan tersebut pada dasarnya dapat diurai secara komprehensif dengan berpijak pada Teori Keagenan (*Agency Theory*), yang diaplikasikan sebagai Grand Theory dalam riset ini. Merujuk pada asumsi fundamental Jensen dan Meckling (1976) (Amin et al., 2022) adanya garis demarkasi peran antara pemegang saham (prinsipal) selaku penyedia modal dan pihak manajemen (agen) selaku pelaksana harian justru menjadi inkubator bagi lahirnya konflik kepentingan yang bersifat endemik (Neiroukh & Çağlar, 2025)

Di lapangan, manajemen memegang kendali penuh sekaligus menikmati akses istimewa terhadap data krusial perusahaan. Ketimpangan posisi ini menempatkan mereka pada pusaran asimetri informasi serta paparan bahaya

moral (*moral hazard*) yang tinggi (Zheng et al., 2025) Situasi tersebut pada akhirnya memantik ruang dan dorongan logis bagi pihak pengelola untuk bermanuver secara oportunis. Manifestasi dari sikap ini kerap terlihat melalui penyajian bias pada laporan keuangan maupun laporan keberlanjutan. Praktik tersebut umumnya dirancang bukan untuk kepentingan entitas bisnis, melainkan murni sebagai instrumen untuk memaksimalkan utilitas pribadi, mendongkrak kompensasi finansial, hingga upaya memproteksi kursi jabatan mereka (Neiroukh & Çağlar, 2025).

Secara teoretis, praktik publikasi informasi pelestarian lingkungan dan sosial erat dengan sangat erat kaitannya dengan Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*). Sebagai salah satu teori pendukung (*support theory*), Teori Legitimasi mempostulatkan bahwa setiap entitas bisnis senantiasa berupaya untuk memastikan operasional mereka selaras dengan nilai, norma, dan batasan yang berlaku di tengah masyarakat, sehingga keberadaannya dapat diakui dan diterima secara sah (Zheng et al., 2025). Pemenuhan ekspektasi sosial ini diwujudkan melalui pengungkapan ESG yang transparan untuk mengomunikasikan kepatuhan perusahaan terhadap kelestarian ekologi dan etika, sekaligus mendapatkan lisensi sosial untuk beroperasi secara aman dari *stakeholder* (Badingatus Solikhah, 2026). Legitimasi institusional yang kuat diyakini mampu melindungi perusahaan dari risiko boikot atau kerusakan reputasi, sehingga menstimulasi apresiasi dan keyakinan investor yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan (Zheng et al., 2025)

Inkonsistensi temuan empirik ini mengindikasikan adanya keraguan pasar

yang akut terhadap kualitas, substansi, dan kredibilitas dari informasi ESG yang diungkapkan oleh perusahaan. Tuntutan kepatuhan dari regulator seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 mendorong lonjakan kuantitas pelaporan ESG. Akan tetapi, berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), manajemen memiliki insentif untuk melakukan praktik manipulasi impresi atau *greenwashing*, yakni kondisi di mana perusahaan hanya mengkomunikasikan tanggung jawab sosial secara artifisial dan simbolis demi menjaga legitimasi. Praktik oportunistik ini memperburuk asimetri informasi antara manajemen dan investor. Ketika pasar mendeteksi adanya potensi *greenwashing* atau ketidakselarasan antara laporan dan realitas, informasi ESG gagal diserap sebagai sinyal positif, yang pada gilirannya memicu ketidakpercayaan dan menurunkan nilai perusahaan.

Untuk memecahkan krisis kredibilitas sinyal pelaporan non-keuangan ini, para ahli dan literatur terdahulu menawarkan solusi yang bertumpu pada mekanisme tata kelola eksternal, yaitu melalui jaminan kualitas audit. Kualitas audit, baik dari sisi audit laporan keuangan oleh KAP berafiliasi Big 4 maupun jasa asurans independen terhadap laporan keberlanjutan, berfungsi sebagai instrumen vital untuk memvalidasi kebenaran klaim ESG korporasi. Auditor eksternal yang berkualitas tinggi memiliki independensi dan keahlian untuk mendeteksi anomali, sehingga dapat membatasi perilaku *greenwashing*. Kehadiran kualitas audit memoderasi interaksi pasar dengan cara menekan tingkat asimetri informasi mengembalikan fungsi pengungkapan ESG sebagai sinyal yang kredibel dan dapat diandalkan oleh para pemangku kepentingan. Dengan adanya jaminan dari pihak independen, risiko agensi dapat diminimalkan sehingga

investor bersedia memberikan valuasi premium terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesenjangan hasil empiris (*research gap*), paparan teoretis mengenai anomali nilai perusahaan, serta urgensi untuk menekan *greenwashing* di pasar modal, maka alternatif solusi yang dapat ditawarkan adalah dengan menjadikan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi. Dalam metodologi penelitian yang baik, penetapan tema utama terkait "krisis kredibilitas ESG dan tata kelola" lebih didahulukan agar penentuan objek menjadi lebih presisi. Penelitian ini secara spesifik diarahkan pada konstituen Indeks ESG Quality 45 IDX KEHATI, mengingat indeks tersebut merupakan representasi tertinggi perusahaan berkelanjutan di Indonesia, dengan rentang waktu 2021-2025 yang merangkum masa transisi regulasi hijau pasca pandemi. Integrasi antara masalah, solusi teoretis, dan ruang lingkup objek ini secara alamiah melahirkan judul penelitian: "Peran Kualitas Audit Memoderasi Pengaruh Environmental, Social, And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Indeks Esg Quality 45 Idx Kehati Tahun 2021-2025".

1.2 Rumusan Masalah

Mengingat konteks dari latar belakang masalah yang telah disebutkan, pertanyaan penelitian yaitu:

1. Apakah pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh yang berarti dan positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan informasi sosial secara signifikan meningkatkan nilai suatu perusahaan?

3. Apakah pengungkapan praktik tata kelola secara signifikan dan positif memengaruhi nilai sebuah perusahaan?
4. Apakah kualitas audit berfungsi sebagai faktor moderasi yang signifikan yang secara positif meningkatkan hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Masalah

Studi ini bertujuan untuk mencapai tujuan berikut sesuai dengan konteks sebelumnya dan pertanyaan penelitian yang dirumuskan:

1. Untuk mengevaluasi secara empiris apakah laporan lingkungan memiliki efek positif secara statistik terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk memeriksa bagaimana pengungkapan sosial secara positif dan signifikan mempengaruhi penilaian perusahaan.
3. Untuk menentukan apakah keterbukaan tata kelola secara signifikan meningkatkan nilai bisnis.
4. Untuk memeriksa bagaimana hubungan antara pengungkapan ESG yang mempengaruhi nilai perusahaan dimana kualitas audit berperan sebagai elemen pemoderasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Signifikansi yang diharapkan dari penelitian ini dalam pencapaian tujuan yang telah dinyatakan dijelaskan di bawah ini:

1. Penelitian ini berupaya memberikan kontribusi yang signifikan dan tambahan referensi pada literatur akuntansi keuangan, khususnya mengenai hubungan antara aspek keberlanjutan (*Sustainability*) yang

tercermin dalam ESG.

2. Menjelaskan bahwa wewenang auditor memiliki dampak tidak terbatas pada laporan keuangan historis, tetapi kualitas audit yang mereka berikan juga berdampak pada bagaimana pasar merespons pengungkapan *non* keuangan (ESG) klien mereka.
3. Wawasan yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang mendalam bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam membentuk kerangka kebijakan yang kuat terkait kewajiban pelaporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting*) dan standar audit yang menyertainya, guna menciptakan pasar modal yang lebih transparan dan efisien.