

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Adanya ketidakpastian dunia menjadikan penting untuk mengelola risiko dan mengelola sebuah peluang secara aktif terkait dengan tren lingkungan dan sosial disertai dengan peningkatan akan tata kelola persusahaan. Konsep tren tersebut menjadi bahasa baru dalam sebuah bisnis, (Nizam et al., 2019) menjelaskan dimana perusahaan tidak hanya perlu mempertahankan kekuatan *financial* mereka (bagi pemegang saham) tetapi juga dampak sosial dan lingkungan mereka pada pemangku kepentingan yang lebih luas seperti masyarakat, konsumen, pelanggan, pemasok, karyawan, investor dan pengatur.

ESG (*Enviromental, Social, and Governance*) telah dikembangkan di seluruh dunia di hampir seluruh sektor. Implementasi ESG sudah diterapkan dalam laporan keuangan perusahaan. (Aziz, 2022) menjelaskan bahwa faktor ESG sudah diimplementasikan dengan mempertimbangkan faktor ESG yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola atau faktor diluar *financial* yang dapat menjadikan kondisi perusahaan yang lebih baik, transparan dan objektif dalam pengelolaan untuk pengoptimalan investasi. Gagasan oleh *United National Global Compact* atau biasa dikenal dengan *UN Global Compact* dengan judul *Who Cares Wins* telah menegaskan faktor-faktor berkelanjutan sejak tahun 2004. Penjelasan dalam industri keuangan telah mulai mengakui pentingnya masalah tersebut dan telah

terlibat dalam serangkaian inisiatif untuk meningkatkan manajemen dalam proses bisnis inti. Dalam Beberapa institusi telah menerapkan sistem untuk mengelola risiko lingkungan dalam bisnis mereka. Menurut (The Global Compact, 2004) keberlanjutan perusahaan dimulai dengan sistem nilai perusahaan dan pendekatan berbasis prinsip untuk melakukan bisnis. Yang artinya beroperasi dengan cara yang dapat memenuhi tanggung jawab mendasar di bidang hak asasi manusia, tenaga kerja, lingkungan, dan antikorupsi. Bisnis yang bertanggung jawab memberlakukan nilai dan prinsip yang sama di mana pun mereka berada dan tahu bahwa praktik yang baik di satu bidang tidak mempengaruhi kerugian di bidang lain.

*Environmental, social and governance* atau ESG didefinisikan sebagai pertimbangan faktor lingkungan, sosial dan tata kelola bersama dengan faktor keuangan dalam proses pembuatan keputusan investasi (MSCI ESG Research, 2018). *Rating* atau peringkat dan skor ESG diterbitkan oleh beberapa data provider seperti Thomson Reuters, Bloomberg dan *Morgan Stanley International* atau MSCI. *Rating* ESG dihitung dengan menggunakan 10 elemen dari tiga pilar ESG dari masing-masing pilar yaitu penggunaan sumber daya, emisi, inovasi, tenaga kerja, tanggung jawab atas produk, komunitas, hak asasi manusia, manajemen, investor dan strategi *Corporate Social Responsibility* atau CSR. Penerapan CSR adalah untuk mencapai keberlanjutan atas keseimbangan antara kepentingan ekonomi (*profit*), lingkungan (*planet*) dan sosial (*people*) atau dapat di sebut dengan konsep *Triple-Bottom-Line* yang diciptakan oleh (Elkington, 1997).

Seiring meningkatnya kesadaran publik dan pengakuan bisnis, semakin banyak perusahaan yang menerapkan rencana keberlanjutan dan mengungkapkan

data ESG mereka secara global. Standar dan kerangka kerja pelaporan keberlanjutan telah dikembangkan untuk membantu perusahaan meningkatkan transparansi dan mengkomunikasikan informasi keberlanjutan. Menurut (Deloitte, 2023) tujuan penggunaan informasi non-keuangan yaitu risiko dan dampak perusahaan yang relevan dengan nilai perusahaan, untuk mendapatkan wawasan tentang keberlanjutan model bisnis dan rantai pasokan perusahaan. Informasi ini mencakup banyak dampak perusahaan terhadap manusia, planet, dan ekonomi (misalnya, untuk digunakan oleh investor). Selanjutnya, peran perusahaan dalam pembangunan berkelanjutan, untuk memahami dampak yang lebih luas yang dimiliki perusahaan terhadap manusia, ekonomi dan planet ini, dan kontribusi mereka yang lebih luas terhadap Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (TPB) atau *Sustainable Development Goals* (SDGs). *Sustainable Development Goals* (SDGs) adalah suatu agenda pada tahun 2030 yang telah disepakati bersama oleh semua Negara Anggota Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) pada tahun 2015.

Di Indonesia Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan panduan untuk Lembaga Jasa Keuangan (LJK), Emiten, dan Perusahaan Publik terkait implementasi Penerapan Keuangan Berkelanjutan dalam peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017. Dalam mewujudkan pembangunan berkelanjutan yang mampu menjaga stabilitas ekonomi serta bersifat inklusif diperlukan sistem dalam perekonomian nasional yang berfikir kedepan untuk keselarasan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Untuk menyelaraskan aspek-aspek tersebut dibutuhkan sumber pendanaan dalam jumlah yang cukup besar. Indonesia dengan cepat telah menjadi pusat perhatian setelah Pemerintah Indonesia menyatakan

komitmen dalam pencapaian 17 *Sustainable Development Goals* (SDGs) yang telah disepakati oleh semua Negara Anggota PBB. SDGs hanya dapat terwujud dengan komitmen yang kuat pada kemitraan dan kerja sama global. Tujuan dari SDGs PBB yaitu untuk mencapai pembangunan berkelanjutan pada tahun 2030 dengan mengakhiri kemiskinan, melindungi bumi, dan memastikan semua mencapai perdamaian dan kemakmuran. Target tersebut sesuai dengan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG). Perbaikan akses teknologi dan pengetahuan salah satu cara yang dapat diimplementasikan dalam mendorong inovasi dan ide kreatif (OJK, 2022).

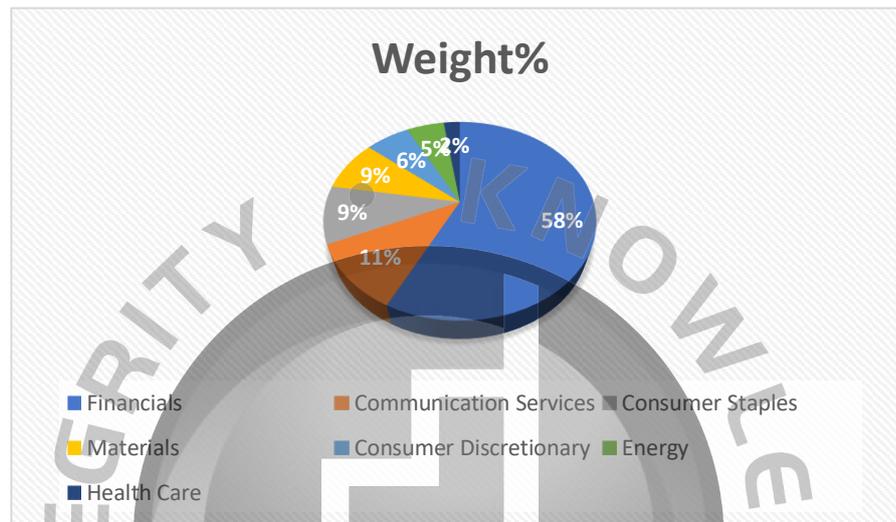
Pentingnya memahami implikasi ESG dapat mendukung investor dalam mengintegrasikan isu-isu dalam praktik investasi mereka. Investor agar mempertimbangkan isu-isu ESG ketika mengevaluasi kinerja perusahaan. Perusahaan-perusahaan publik terdorong untuk terlibat dan melaporkan kegiatan-kegiatan ESG mereka. Investor yang bertanggung jawab akan mempertimbangkan kinerja perusahaan dalam faktor-faktor ESG di samping kinerja keuangannya ketika membuat keputusan investasi. Menurut (Ferli, 2018) investor memandang *ekspektasi return* dan resiko merupakan informasi yang cukup penting dalam melakukan investasi. Pengambilan keputusan dalam investasi merupakan hal yang cukup sulit untuk dilakukan mengingat kondisi pasar yang berubah-ubah. Sehingga investor yang dapat memprediksi kondisi pasar dengan lebih baik tentu akan mampu mengambil keputusan yang lebih baik dan rasional. Menurut (Nizam et al., 2019) indeks MSCI dipantau dan ditinjau kualitasnya dengan melakukan komunikasi sistematis dengan emiten untuk memastikan keakuratan data yang

dikumpulkan telah menggambarkan database MSCI ESG sebagai “standar pengukuran kuantitatif aksi sosial perusahaan”. Penggunaan database dengan fitur di atas menunjukkan bahwa dataset tersebut dapat diandalkan dan komprehensif. Data MSCI telah diterapkan secara luas dalam literatur oleh para peneliti dan akademisi yang meneliti hubungan antara tanggung jawab sosial dan kinerja keuangan.

*Morgan Stanley Capital International* atau MSCI adalah salah satu penyedia penelitian ESG Internasional. Sistem *rating* ESG MSCI memberi investor kesempatan untuk mengevaluasi seberapa baik investasi mereka diukur dalam hal investasi lingkungan, sosial, dan tata kelola. MSCI telah ada selama lebih dari 50 tahun yang menawarkan informasi investasi dan ESG. Tujuan perusahaan MSCI adalah untuk "membawa transparansi yang lebih besar ke pasar keuangan, memungkinkan komunitas investasi untuk membuat keputusan yang lebih baik untuk dunia yang lebih baik." Perusahaan MSCI menyediakan penelitian dan alat yang memungkinkan investor untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik (MSCI ESG Research, 2018).

Indeks MSCI adalah sebuah indeks saham yang telah dikeluarkan oleh sebuah riset dengan tujuan untuk mencerminkan harga saham pada berbagai kategori yang dibentuk. MSCI sudah menyediakan indeks saham dan obligasi yang sudah terkenal di seluruh dunia. Perusahaan MSCI menciptakan beberapa indeks seperti MSCI AC World Index, MSCI Emerging Market Index, dan lain-lain. Di Indonesia terdapat Indeks MSCI Indonesia yang didesain untuk mengukur performa dari berbagai emiten-emiten di segemen kapitalisasi besar dan menengah dalam

pasar modal Indonesia. MSCI Indonesia mencakup 22 konstitusi dari emiten *Big Cap*. Metodologi yang digunakan dalam Indeks MSCI Indonesia mengacu pada metodologi MSCI *Global Investable Indexes* (GIMI) (IDX, 2022).



Sumber: MSCI, 2022

**Gambar 1.1** *Licensed Indexes: MSCI INDONESIA*

Berdasarkan MSCI, implementasi ESG badan usaha masih didominasi oleh sektor keuangan yaitu menyumbang sebesar 58%. Bahkan perusahaan dengan rating tertinggi dengan inisiatif ESG didominasi oleh sektor keuangan khususnya bank. Salah satu bank teratas dalam daftar tersebut adalah Bank Central Asia (BCA). BCA merupakan perusahaan ternama dan salah satu retail banking terbaik yang secara konsisten menginisiasi kegiatan ESG selama tahun 2015. Dalam konteks ini, seluruh inisiatif BCA dilaporkan dalam Laporan Keberlanjutan tahunan. BCA berada dalam peringkat 1 daftar 10 konstituen utama MSCI Indonesia LST/ESG leaders per 31 Januari 2019 dengan rate A (BCA, 2022).

Masalah pengungkapan telah lama menjadi bagian yang melekat pada kehidupan perusahaan. Pengungkapan adalah penghubung penting dalam perekonomian dan ketersediaan informasi tentang perusahaan, sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk membuat pilihan alokasi modal yang tepat dan menghindari bahaya yang akan mungkin terjadi. Tingkat pengungkapan yang lebih tinggi dapat membantu menarik modal dan menjaga kepercayaan di pasar saham. Sebaliknya, tingkat pengungkapan yang lebih rendah dan tidak jelas gambaran perusahaan dapat menyebabkan manipulasi, perilaku tidak etis, dan kerusakan integritas pasar dengan biaya tinggi bagi perusahaan, pemangku kepentingan, dan ekonomi (Alareeni & Hamdan, 2020).

Rendahnya implemntasi ESG perusahaan di Indonesia menjadi pengingat bahwa ESG mendorong perusahaan untuk mempraktikkan tata kelola perusahaan yang baik dan memberikan penekanan yang cukup pada isu-isu CSR, terutama dalam upaya untuk meningkatkan kesehatan dan keselamatan di tempat kerja, masalah lingkungan, dan kualitas hidup secara keseluruhan. Pemerintah jelas bermaksud untuk mendorong ESG ke dalam praktik investasi di Indonesia. ESG telah menjadi komponen penting dalam pengambilan keputusan investasi yang dituntut oleh investor (PWC, 2021)

Saat ini investor sangat memperdulikan penerapan ESG di perusahaan yang akan mereka pilih. Investasi berbasis ESG merupakan kegiatan investasi yang tidak hanya menilai aspek keuangan saja dalam membuat keputusan berinvestasi namun juga memperhatikan faktor-faktor ESG sebagai faktor non keuangan yang dapat menimbulkan keakuratan yang lebih komprehensif dalam perusahaan tersebut

(IDX, 2022). Pentingnya faktor ESG dikarenakan ESG memperhitungkan faktor risiko, keberlanjutan dan potensi pertumbuhan dari perusahaan yang akan menjadi tujuan investasi para investor.

Oleh karena itu, investor dan pemangku kepentingan memperhatikan faktor-faktor ESG suatu perusahaan untuk mengetahui di mana perusahaan menginvestasikan uangnya dan bagaimana perusahaan menjalankan bisnisnya. Kekhawatiran lingkungan investor dan pemangku kepentingan, misalnya, adalah perlindungan lingkungan alam, perubahan iklim, dan dampak lingkungan yang timbul dari operasi bisnis. Faktor sosial yang penting bagi pemangku kepentingan adalah hak asasi manusia, kesetaraan, keragaman di tempat kerja, dan kontribusi kepada masyarakat. (Atan et al., 2018). Beberapa masalah tata kelola yang bersangkutan adalah struktur kepemilikan, independensi dewan, perlakuan yang adil terhadap pemegang saham, hak pemegang saham minoritas, transparansi, dan pengungkapan informasi perusahaan.

Metode yang paling banyak digunakan untuk mengukur ESG adalah penggunaan skor ataupun peringkat reputasi yang dikumpulkan oleh berbagai penyedia data. Pengukuran ESG menjadi menarik untuk diteliti karena beberapa alasan. Pertama, ESG dapat secara efektif mencerminkan upaya perusahaan dalam penerapan ESG (Nizam et al., 2019). Kedua, ESG adalah pendekatan yang lebih objektif untuk mengukur kinerja berkelanjutan perusahaan. Ketiga, perkembangan terkini dalam penelitian ESG telah memunculkan minat baru terhadap peran manajemen ESG di negara berkembang (OJK, 2022).

ESG *Rating* atau Peringkat ESG mengukur komitmen perusahaan terhadap standar lingkungan, sosial, dan tata kelola. ESG *rating* ini berfokus pada eksposur perusahaan terhadap risiko spesifik ESG. Basis data menggunakan pendekatan komprehensif yang mengambil data dari pemerintah dan pengungkapan perusahaan seperti laporan keberlanjutan dan lebih dari 1600 sumber media yang dipantau setiap hari (Nizam et al., 2019). Hal ini memungkinkan indeks untuk mengidentifikasi risiko dan peluang yang dihadapi perusahaan dibandingkan dengan rekannya di industri yang sama, serta memungkinkan analisis lintas regional di semua ukuran kapitalisasi pasar, segmen gaya, dan kombinasi. Jenis risiko ini biasanya tidak diidentifikasi selama analisis investasi tetapi mereka dapat memiliki dampak keuangan yang signifikan pada perusahaan yang memilih untuk mengabaikan ESG. Sistem ESG *rating* MSCI memberi peringkat perusahaan dari peringkat CCC yang lamban atau *lagard* hingga peringkat tertinggi atau *leader* ESG yaitu AAA. *Laggard* ESG berada di antara peringkat CCC dan B MSCI. *Laggard* adalah perusahaan yang tertinggal di industrinya berdasarkan eksposurnya yang tinggi dan kegagalan untuk mengelola risiko ESG yang signifikan. *Average* perusahaan ESG berada di antara peringkat BB dan A MSCI. *Average* ESG berarti perusahaan memiliki rekam jejak yang beragam atau tidak dapat di kira-kira dalam mengelola risiko dan peluang ESG perusahaan. Kemudian untuk *Leader* ESG berada di antara peringkat AA dan AAA MSCI. *Leader* ESG adalah perusahaan yang memimpin industrinya dalam mengelola risiko dan peluang ESG yang paling signifikan. MSCI memberikan peringkat ESG untuk lebih dari 8.700 perusahaan.

MSCI melakukan analisis mendalam terhadap setiap perusahaan dan melihat ribuan titik data yang berbeda untuk memeriksa kinerja ESG perusahaan (MSCI, 2022).

Kinerja keuangan perusahaan sangat berkaitan dengan risiko-risiko yang terdapat dalam faktor ESG yang dihadapi perusahaan. Sebuah perusahaan akan sulit untuk mengelola dalam jangka waktu panjang apabila tanpa memperhitungkan penerapan tata kelola serta dampak yang timbul dalam sosial dan lingkungan bisnis. Operasional yang digerakkan oleh perusahaan tidak hanya dikelola oleh internal saja melainkan banyak faktor eksternal (IDX, 2022).

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian (Atan et al., 2018) yang berjudul *The Impact of Enviromental, Social and Governance Factors on Firm Performance, Panel Study of Malaysian Companies* dengan menggantikan variabel ESG score dengan ESG rating dengan mengacu pada penelitian (Ademi & Klungseth, 2022). Kontribusi penelitian ini adalah penelitian sejenis dengan menggantikan objek yang lebih khusus pada perusahaan di Indonesia karena konsep ESG di Indonesia masih terbilang baru di realisasi oleh beberapa perusahaan yang diawasi oleh OJK. Penambahan variable makroekonomi gross domestic product (GDP) yang merupakan faktor fundamental dari eksternal yang mempengaruhi fluktuasi siklus perusahaan. Kinerja keuangan sensitif terhadap pertumbuhan (Nizam et al., 2019). Penelitian ini menggunakan pengukuran *rating* atas Enviromental, Social and Governence atau ESG *rating* sebagai pengukuran sustainable perusahaan dan dampak yang dikaitkan dengan kinerja keuangan perusahaan yaitu ROA, Tobin's Q dan COE.

## 1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, pembahasan ini mengidentifikasi bahwa masih minimnya penelitian dan riset mengenai pengaruh Economic, Social and Governance (ESG) *rating* terhadap profitabilitas, nilai perusahaan dan biaya modal ekuitas pada perusahaan di Indonesia yang terdaftar dalam Indeks ESG MSCI. Pengujian ini penting sebagaimana ESG sangat berperan penting dalam penilaian investor untuk melihat bagaimana ESG *rating* memberikan pengaruh terhadap perusahaan. Terutama dalam *profit, value* dan *cost* perusahaan. Selanjutnya, kedepannya ESG dapat benar-benar diterapkan untuk seluruh perusahaan di semua sektor terutama di Indonesia. Dampak positif dalam pemahaman dari penerapan ESG dapat menjadikan kesadaran pelaku usaha untuk mengungkapkan dalam laporan keberlanjutan perusahaan dan juga menerapkannya.

## 1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Agar dapat fokus dengan penelitian yang dilakukan pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Objek yang diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG MSCI Indonesia pada tahun 2019-2022
2. Penelitian dilakukan terhadap laporan keuangan yang terdaftar yang mempublikasikan laporan selama satu tahun pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks ESG MSCI Indonesia.

3. Variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA, Tobin's Q, dan COE
4. Menyertakan variabel kontrol yaitu *leverage*, *size* dan *GDP growth*.

#### 1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang dan juga identifikasi masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah ESG *rating* berpengaruh terhadap *Return On Asset* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG MSCI Indonesia periode 2019-2022?
2. Apakah ESG *rating* berpengaruh terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG MSCI Indonesia periode 2019-2022?
3. Apakah ESG *rating* berpengaruh terhadap *Cost of Equity* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG MSCI Indonesia periode 2019-2022?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah penelitian di atas, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ESG *rating* terhadap *Return On Asset* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG MSCI Indonesia periode 2019-2022
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ESG *rating* terhadap *Tobin's Q* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG MSCI Indonesia periode 2019-2022

3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh ESG *rating* terhadap *Cost of Equity* pada perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG MSCI Indonesia periode 2019-2022

## 1.6 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan, diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada ilmu manajemen keuangan khususnya pada pembahasan mengenai pengaruh ESG dalam hal kinerja lingkungan perusahaan yang mencakup profitabilitas, nilai dan biaya modal. Dapat pula menjadikan wawasan maupun ilmu baru pada penelitian selanjutnya. Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan wacana untuk menambah pengetahuan, pengertian, pemahaman, pengaruh ESG rating terhadap profitabilitas, nilai dan biaya modal perusahaan di Indeks MSCI Indonesia.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengidentifikasi pengaruh variabel ESG *rating* terhadap variabel profitabilitas yaitu ROA, nilai perusahaan yaitu Tobin's Q dan biaya modal yaitu COE agar dapat dijadikan sebagai acuan dalam memilih perusahaan yang memiliki ESG *rating* yang paling baik selain memperhitungkan keuntungan dari sisi laba

perusahaan. Dapat berkontribusi dalam meningkatkan pengetahuan terkait variabel tersebut serta dapat menjadi pertimbangan dalam keputusan berinvestasi.

### 3. Bagi Pihak Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai keefektifan ESG dalam membantu manajemen untuk mengelola perusahaan dan meraih laba sementara tetap menjaga *sustainable* atau keberlanjutan perusahaan.

## 1.7 Sistematika Penulisan

### **BAB I Pendahuluan**

Menjelaskan latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II Landasan Teori, Kerangka Penelitian, dan Hipotesis**

Menjelaskan landasan teori, kerangka penelitian, dan hipotesis.

### **BAB III Metodologi Penelitian**

Menjelaskan tentang objek penelitian, desain penelitian, metode pengambilan sampel, variabel dan operasional variabel, teknik pengolahan dan analisis data, serta teknik pengujian hipotesis.

#### **BAB IV Analisis dan Pembahasan Hasil Penelitian**

Menjelaskan gambaran umum objek penelitian, analisis dan pembahasan hasil penelitian, serta implikasi manajerial.

#### **BAB V Kesimpulan, Saran, dan Keterbatasan**

Menjelaskan tentang kesimpulan, saran, dan keterbatasan dalam penelitian ini.

