

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Saat ini negara-negara di dunia sedang memasuki era Revolusi Industri 4.0, teknologi informasi semakin maju dan segalanya menjadi tanpa batas. Pada masa ini, inovasi dan perubahan signifikan mengubah sistem yang ada secara mendasar. Pergeseran dari sistem yang fokus pada pemberdayaan karyawan dalam menjalankan bisnis menjadi fokus pada ilmu menjalankan bisnis. Dunia usaha berlomba-lomba beradaptasi terhadap perubahan guna meningkatkan kinerja bisnis dalam lingkungan yang semakin kompetitif. (Tambunan & Prabawani, 2018). Kinerja keuangan dapat menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan bagian penting dalam mencapai tujuan perusahaan karena kinerja keuangan merupakan salah satu alat untuk mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan. Kinerja keuangan juga mengacu pada gambaran posisi keuangan suatu perusahaan selama suatu periode waktu ditinjau dari aspek pembiayaan dan distribusinya. (Tambunan & Prabawani, 2018). Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diketahui dengan menganalisis laporan keuangannya. Analisis keuangan adalah analisis terhadap laporan keuangan suatu perusahaan, biasanya menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan melalui komponen neraca dan laporan laba rugi, serta mengevaluasi profitabilitas perusahaan. (Sanjaya & Rizky, 2018).

Terjadi penurunan kinerja dalam rentang tahun 2019 hingga 2021 pada beberapa perusahaan di berbagai sektor industri. Sektor industri makanan dan minuman pada kuartal I 2019, tumbuh sebesar 6,77% (yoy). Meski tumbuh lebih tinggi dibandingkan kuartal IV 2018 yang hanya 2,74%, pertumbuhan kuartal pertama tahun ini merupakan yang terendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang menyentuh angka 8 hingga 12%. Selain itu, terjadi penurunan laba pada beberapa emiten makanan dan minuman dengan kapitalisasi pasar besar, bahkan yang menjadi market leader di sektornya, seperti Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Mayora Indah Tbk (MYOR), dan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD). Laba bersih ketiga emiten tersebut turun masing-masing sebesar 4,37% untuk UNVR, 0,51% untuk MYOR, dan paling besar dialami GOOD mencapai 19,9%. Menurunnya kinerja emiten subsektor makanan dan minuman juga sesuai dengan data Badan Pusat Statistik (BPS) mengenai pertumbuhan ekonomi sektor industri manufaktur, khususnya industri makanan dan minuman (Tamara, 2020).

Kinerja keuangan pada emiten otomotif terbesar di Indonesia, PT Astra International Tbk (ASII) mengalami hal serupa dan memperkirakan penjualan kendaraan tahun 2020 akan terkoreksi 40%. Hal ini pula diperparah dengan adanya pandemi dan diterapkannya tindakan-tindakan pembatasan untuk menanggulangi pandemi tersebut, kondisi yang dihadapi semakin sulit dan memberikan dampak yang semakin besar terhadap kinerja Grup Astra (Sidik, 2020).

Kinerja keuangan pada salah satu perusahaan sektor transportasi juga mengalami penurunan, yakni Garuda Indonesia, Tbk (GIAA). Mengacu pada laporan keuangan terakhir yang dirilis oleh perseroan yaitu hingga kuartal III-2021

berakhir, GIAA mencatatkan ekuitas negatif sebesar US\$ 3,6 miliar. Sementara total aset dan liabilitasnya masing-masing sebesar US\$ 9,4 miliar dan US\$ 13 miliar. Kinerja keuangan GIAA semakin buruk akibat adanya pandemi. Namun akar masalahnya justru sudah mulai mencuat ketika sebelum pandemi, yaitu soal utang yang menumpuk (Kristianto, 2022).

Berikut ini adalah gambaran penurunan kinerja di berbagai sektor industri di Indonesia

**Tabel 1.1**  
**Data Penurunan Kinerja Berbagai Sektor Industri**

No.	Sektor Industri	Tahun 2020
1	Akomodasi	-9
2	Pariwisata	-8,15
3	Manufaktur	-6,43
4	Transportasi	-6,29
5	Kesehatan	-5,8
6	Perdagangan	-4,92
7	Keuangan	-4,67
8	Pendidikan	-4,25
9	Migas	-4,19
10	Komunikasi Informasi	-3,87
11	Konstruksi	-3,76
12	Layanan Swasta	-3,49
13	Limbah Air	-2,78
14	Perumahan	-2,5
15	Pertanian dan Perikanan	-1,87
16	Pertambangan	-1,58
17	Pemerintah	-0,57

Sumber: LPEM FEB UI, 2020

Dilihat dari data penurunan kinerja di berbagai industri, perusahaan-perusahaan di industri akomodasi mencatatkan penurunan terbesar pada tahun 2020 akibat dampak krisis pandemi. Krisis pandemi ini telah meningkatkan kesadaran

masyarakat tidak hanya akan pentingnya lingkungan dan kesejahteraan sosial, namun juga akan peran perusahaan dalam operasional bisnis mereka untuk meningkatkan kinerja di masa depan. Selain itu, pemanasan global juga memotivasi perusahaan untuk sadar lingkungan.

Sebagai anggota PBB, perusahaan-perusahaan Indonesia harus mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan 12.6 dengan menerapkan praktik berkelanjutan dan menyampaikan laporan keberlanjutan kepada publik pada tahun 2030. Untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan, PBB meluncurkan “Inisiatif Bursa Efek Keberlanjutan” untuk mendukung perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam pengungkapan informasi non-keuangan, termasuk data lingkungan, sosial dan tata kelola, dalam laporan keberlanjutan mereka. (SSE Initiative, 2018). Diharapkan dengan memasukkan praktik perusahaan dan laporan keuangan yang berkelanjutan, upaya untuk meningkatkan dampak ekonomi perusahaan akan konsisten dengan nilai-nilai sosial dan lingkungan. Pelaporan keberlanjutan berfungsi mirip dengan model pengungkapan baru yang berfokus pada penggalian nilai potensial yang berlaku untuk kebijakan perusahaan (Buallay, 2018).

Pembangunan berkelanjutan telah menjadi tren global saat ini. Jumlah pemangku kepentingan yang tertarik pada pembangunan berkelanjutan perusahaan semakin meningkat. Mereka fokus pada tiga hal: lingkungan, masyarakat, dan tata kelola. Isu lingkungan, sosial, dan tata kelola mengubah antusiasme para spekulator, pemegang saham, dan pemerintah ketika mempertimbangkan manajemen risiko, dan ketiga dimensi tersebut telah menjadi strategi bagi perusahaan untuk meningkatkan keunggulan kompetitifnya. Para pemangku

kepentingan menginginkan suatu perusahaan mampu menjalankan visi dan misinya secara berkelanjutan. Global Reporting Initiative menyatakan bahwa keberlanjutan perusahaan dapat dicapai dengan menjaga kepercayaan. Implikasi keberlanjutan dari penelitian ini sangatlah penting, terutama dalam hal kinerja keberlanjutan di Indonesia. (Werastuti, 2022).

Kelalaian apapun pada ESG dapat membahayakan niat baik perusahaan dan mempertanyakan keberlanjutan jangka panjang. Tidak diragukan lagi, perusahaan harus berhati-hati dalam menginvestasikan proyek-proyek yang merusak lingkungan dan bertentangan secara sosial. Masalah *environmental, social and governance* saat ini di dunia adalah salah satunya penerapan *sustainability* di perusahaan. Isu lingkungan menjadi hal yang sensitif dalam dua dekade ini, seperti perusahaan *consumer goods* berkaitan dengan pencemaran sampah plastik. Hasil temuan *brand audit* menunjukkan bahwa produsen Unilever, Indofood, dan Mayora menjadi tiga besar penyumbang pencemaran sampah kemasan plastik sekali pakai (Regar, 2022).

Selain itu, terdapat berita mengenai hal tata kelola perusahaan bahwa terdapat kasus dugaan korupsi proyek fiktif pada PT Waskita Karya yang tidak mampu menerapkan hal tata kelola dengan baik, dan seharusnya suatu perusahaan mampu menerapkan prinsip *good corporate* sebagai bentuk pengimplementasian indikator ESG pada *governance* suatu perusahaan (Chrisna, 2020). Fenomena terkait dengan ESG ini ialah kasus PT Timah Tbk dengan masyarakat sekitar yang mana masyarakat tidak memberikan izin untuk PT Timah Tbk melakukan penambangan. PT Timah Tbk kurang merawat dan membangun komunikasi kepada

masyarakat setempat, meskipun masyarakat tahu dulu PT Timah sempat melakukan eksploitasi penambangan di wilayah mereka, namun kepergian pihak perusahaan meninggalkan kegiatan eksploitasinya dengan begitu saja tanpa menjelaskan kepada masyarakat mengapa menghentikan kegiatan eksploitasinya saat itu (Chrisna, 2020). Dilihat dari isu dan fenomena di atas, masih terdapat perusahaan yang melupakan tanggung jawabnya terhadap kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola.

ESG secara umum mengacu pada berbagai pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang berpotensi berdampak pada kemampuan perusahaan dalam melaksanakan strategi bisnisnya dan menciptakan nilai jangka panjang. Seiring meningkatnya kesadaran masyarakat terhadap permasalahan sosial dan lingkungan hidup. Perusahaan lebih diimbau tidak hanya mengejar keuntungan saja, namun juga memperhatikan dampak yang ditimbulkan dari kegiatan usahanya, khususnya terhadap masyarakat dan lingkungan. Penelitian menunjukkan bahwa skor ESG yang positif dapat meningkatkan laba atas investasi. (Buallay, 2018). ESG memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan kepada perusahaan akan memengaruhi bagaimana kondisi keberlangsungan serta keberadaan suatu perusahaan (Safriani & Utomo, 2020). Hasil penelitian lain menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Husada & Handayani, 2021).

Keputusan investasi suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mengoptimalkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan keuntungannya untuk pengembangan lebih lanjut guna mencapai pertumbuhan pendapatan yang optimal. Dalam mengambil

keputusan investasi, perusahaan harus berhati-hati agar tidak melakukan kesalahan pada saat implementasi. Keputusan yang buruk dapat menimbulkan konflik kepentingan dalam perusahaan. Perselisihan antar instansi muncul karena adanya kepentingan ganda antara manajemen dan pemegang saham. Konflik ini dapat diminimalisir dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan yang gagal memanfaatkan peluang investasi ini akan menghadapi biaya yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai peluang yang hilang (Anggraini, 2021).

Peluang investasi yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai, demikian pula peluang investasi memiliki peran penting karena *investment opportunity set* akan menentukan kinerja perusahaan di masa depan (Handoko & Idayati, 2021). *Investment opportunity set* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, manajer perusahaan diharapkan mampu memutuskan kegiatan investasi yang mampu meningkatkan keuntungan perusahaan (Hayati et al., 2022). Hasil penelitian lain menemukan *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Yuliasuti & Merawati, 2022).

Hubungan antara biaya dan kinerja sangat erat. Namun sulit untuk memprediksi pergerakan biaya yang dinyatakan dalam *sticky cost*. *Sticky Cost* dapat dianalisis menggunakan teori pemangku kepentingan untuk menjelaskan bagaimana *sticky cost* mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. ESG telah menjadi isu penting bagi perusahaan dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan. ESG juga berpotensi mengurangi risiko di masa depan, menciptakan keunggulan kompetitif, dan meningkatkan reputasi dan legitimasi. ESG dapat

menyebabkan peningkatan *cost lock-in* (penguncian biaya) karena kegiatan-kegiatan ESG menimbulkan biaya tambahan dan sebagian dari biaya ini cenderung sulit untuk dipulihkan. (Habib & Hasan, 2019). Begitu pula dengan, *investment opportunity set*, dimana keputusan investasi yang kurang tepat dapat memunculkan *over investment*. Ditambah lagi, dengan kesalahan eksekusi keputusan investasi dapat menimbulkan sinyal merah bagi perusahaan dan memicu konflik agensi yang berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan (Rosidi, 2020). Sejauh ini penelitian mengenai *sticky cost* ini masih terbatas.

Alasan yang mendasari penelitian ini dilakukan lagi adalah terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan perbedaan hasil mengenai pengaruh ESG dan *investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan. Hasil yang tidak konsisten menimbulkan *research gap* yang dapat dilihat pada tabel berikut ini.

**Tabel 1.2**  
**Research Gap**

No.	Variabel	Peneliti	Hasil
1.	Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan	a. Safriani & Utomo (2020) b. Husada & Handayani (2021)	a. Berpengaruh Positif b. Tidak berpengaruh
2.	Pengaruh <i>Investment opportunity set</i> terhadap Kinerja Keuangan	a. Rosidi, 2020 b. Yuliastuti & Merawati, 2022	a. Berpengaruh Positif b. Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Diolah, 2023

Dilihat dari tabel di atas, terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu. Untuk dapat menyimpulkan secara lebih jelas dan terarah hubungan antara ESG dan *investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan, maka perlu adanya



penelitian dan pembahasan kembali mengenai hubungan antara ESG dan *investment opportunity set*. Penelitian ini mengambil lokasi pada perusahaan non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia berdasarkan data penurunan kinerja pada Tabel 1.1 dan antara sektor non keuangan dan sektor keuangan memiliki penilaian kinerja yang berbeda. Penelitian ini juga mengembangkan model penelitian sebelumnya dengan menguji pengaruh ESG dan *investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan dengan *sticky cost* sebagai moderasi.

## **1.2 Motivasi Penelitian**

Penelitian ini dimotivasi oleh beberapa hal, yaitu: Pertama, terdapat hasil penelitian yang menyatakan bahwa skor ESG positif diyakini menyebabkan pengembalian aset yang lebih besar (Buallay, 2018). Kedua, penelitian ini mengelaborasi pemahaman tentang kegiatan ESG yang dilakukan, dan peran keputusan investasi dalam rangka peningkatan kinerja keuangan.

## **1.3 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian dari latar belakang tersebut dapat diidentifikasi permasalahan sebagai berikut.

1. Adanya penurunan kinerja pada beberapa perusahaan diberbagai sektor industri pada rentang tahun 2019 hingga 2021.
2. Terdapat inkonsistensi hasil penelitian pada studi empiris yang mengangkat topik pengaruh ESG dan *investment opportunity set* dengan kinerja keuangan. Dengan demikian, diperlukan studi empiris tambahan untuk memperkuat studi empiris sebelumnya untuk menciptakan hasil studi empiris yang konsisten dipandu oleh studi teoritis yang sudah ada.

#### 1.4 Pembatasan Masalah

Mengacu pada permasalahan yang dibahas di latar belakang, pembatasan masalah yang diterapkan dalam penelitian ini berfokus pada dampak ESG dan peluang investasi terhadap kinerja keuangan, dengan *sticky cost* sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, kebaruan penelitian ini adalah penggunaan variabel penyesuaian biaya yang kaku masih terbatas.

#### 1.5 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah *investment opportunity set* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah *sticky cost* memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah *sticky cost* memperkuat pengaruh *investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan?

#### 1.6 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan secara positif.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh *investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan secara positif.
3. Memperoleh bukti empiris tentang *sticky cost* mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan.

4. Memperoleh bukti empiris tentang *sticky cost* yang mampu memperkuat pengaruh *investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan.

### 1.7 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, manfaat yang dapat diberikan antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menyumbang bukti empiris dan mendukung teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori stakeholder dan teori keagenan. Penelitian ini juga diharapkan menambah wawasan dan informasi mengenai ESG, *investment opportunity set*, *sticky cost* dan kinerja keuangan.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan mengenai penerapan ESG, *investment opportunity set*, dan *sticky cost* dalam rangka peningkatan kinerja keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi pertimbangan bagi para investor atau calon investor mengenai kinerja keuangan dalam penerapan ESG, *investment opportunity set*, dan *sticky cost* untuk pengambilan keputusan investasi.

### 1.8 Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian dalam penelitian ini merupakan suatu gambaran sangkaan, perkiraan, satu pendapat atau kesimpulan sementara, atau suatu teori sementara yang belum dibuktikan. Berdasarkan pengertian asumsi di atas, maka asumsi dalam penelitian ini adalah *Environment, Social, Governance* dan *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Sticky cost*

mampu memoderasi pengaruh *Environment, Social, Governance* dan *Investment opportunity set* terhadap kinerja keuangan.

### **1.9 Rencana Publikasi**

Penelitian ini akan dipublikasikan dalam jurnal terakreditasi nasional yang terindeks SINTA 2. Jurnal terindeks SINTA (*Science and Technology Index*) adalah jurnal yang telah terakreditasi oleh sistem akreditasi Arjuna (Akreditasi Jurnal Nasional) yang dikelola oleh Ristekbrin.

