

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Socially Responsible Investing* (SRI) telah mengalami pertumbuhan yang cepat selama beberapa dekade terakhir (Mubarok, 2022). SRI merupakan strategi berinvestasi di mana investor melakukan *screening* portofolio mereka untuk menghindari perusahaan yang tidak mendukung pengembangan lingkungan, moral, etika, agama, serta nilai-nilai sosial. SRI berbeda dari strategi berinvestasi secara konvensional karena tujuan investor melakukan strategi berinvestasi berdasarkan konsep SRI adalah mendapatkan dua tipe *return*, yaitu dari sisi keuangan dan sosial (Heriyanto et al., 2019). Salah satu atribut utama yang dipertimbangkan dalam membuat keputusan berbasis SRI adalah *ESG compliance*. *Environmental Social Governance* (ESG) merupakan bagian dari indikator non keuangan perusahaan yang mencakup isu lingkungan, kinerja sosial dan tata kelola perusahaan yang menunjukkan apakah perusahaan telah bekerja mencapai tujuan keberlanjutan.

Investasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) telah berkembang dalam beberapa tahun terakhir untuk memenuhi tuntutan investor institusional dan ritel, serta otoritas sektor publik tertentu dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka untuk menghasilkan nilai jangka panjang. Peningkatan minat dan pertumbuhan investasi berbasis ESG juga menjadi alasan perubahan pada perilaku manajemen perusahaan. Dua keputusan utama perusahaan yakni keputusan investasi dan keputusan pendanaan akan berubah dan menyesuaikan dengan peran ESG dan SRI dalam pasar modal. Perusahaan harus menyesuaikan dan berinvestasi pada aktivitas yang berhubungan dengan ESG jika ingin menarik dana dari investor

SRI retail dan institusi. Perusahaan dapat mengkombinasikan CSR, etika, dan tata kelola perusahaan dalam mengimplementasikan praktik ESG (Adrianto, 2018).

Perusahaan mengimplementasikan praktik ESG salah satunya adalah melalui aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR atau yang juga dikenal dengan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL) merupakan nilai dan standar yang berkaitan dengan komitmen perusahaan untuk bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk peningkatan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal dan masyarakat secara lebih luas. Pelaksanaan aktivitas TJSL oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia telah diatur melalui Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Undang-Undang No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, dan Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas, serta Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No. PER-05/MBU/2007 Tahun 2007 tentang Program Kemitraan Badan Usaha Milik Negara dengan Usaha Kecil. Keberadaan peraturan perundang-undangan yang mengatur tentang TJSL tersebut mengindikasikan bahwa pelaksanaan TJSL oleh perusahaan (terutama bagi perseroan terbatas) telah bersifat wajib.

Peraturan-peraturan tersebut juga menyebutkan bahwa perusahaan akan menerima sanksi apabila tidak melaksanakan kegiatan TJSL. Pernyataan sanksi tersebut seperti termuat pada pasal 74 Ayat (3) Undang-Undang No. 40 Tahun 2007, pasal 76 Ayat (1) Undang-Undang No. 32 Tahun 2009, dan pasal 7 Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012. Apabila perusahaan tidak melaksanakan TJSL, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak patuh terhadap perundang-

undangan yang berlaku. Hal tersebut dapat berdampak pada kepercayaan investor pada perusahaan, yang tercermin dari keengganan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan kata lain, ketidakpatuhan perusahaan dalam pelaksanaan TJSL akan menurunkan nilai perusahaan.

Praktik implementasi ESG lainnya yakni melalui tata kelola perusahaan. Salah satu mekanisme dari *corporate governance* adalah struktur atau komposisi dewan komisaris dan direksi sebagai organ perusahaan yang menjamin penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* dan meningkatkan perlindungan bagi kreditur (Surya & Yustiavandana, 2006). Perspektif hubungan lingkungan pada *resource dependence theory* atau teori ketergantungan sumber daya yang mengisyaratkan bahwa anggota dewan komisaris dan direksi dengan latar belakang yang berbeda-beda akan menyediakan sumber daya penting bagi perusahaan, serta memberikan fungsi sebagai pemberi nasihat atau penyedia informasi (*advisory/service role*) bagi manajemen dalam perusahaan (Siciliano, 1996). Keberadaan dewan berkewarganegaraan asing dianggap membawa opini dan perspektif yang beragam dan pengalaman profesional yang berbeda antara satu negara dan negara lain, terutama dalam hal ESG. Hal tersebut dapat dilihat dari indeks ESG Indonesia hanya menempati peringkat ke-36 dari 47 pasar modal di dunia (Alfaruq, 2021). Peringkat tersebut memberikan peluang bagi Indonesia untuk mulai mempertimbangkan keberadaan dewan berkewarganegaraan asing di perusahaan. Berdasarkan data tersebut dapat diindikasikan bahwa dewan berkewarganegaraan asing dapat membawa opini dan perspektif yang beragam dan pengalaman profesional yakni dalam pemberian nasihat atau penyediaan informasi yang berkaitan dengan ESG sehingga perusahaan dapat mempertimbangkan dewan

perusahaan yang berasal dari negara-negara dengan peringkat ESG yang lebih tinggi. Hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan minat investor, terutama investor SRI untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Peningkatan minat tersebut karena dewan asing yang berasal dari negara dengan peringkat ESG lebih tinggi dianggap akan membawa perspektif dan opini lebih baik terkait ESG.

Implementasi aspek ESG dalam tata kelola bisnis juga dapat disampaikan melalui penerbitan laporan keberlanjutan atau *sustainability report*. Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) adalah laporan yang diumumkan kepada masyarakat yang memuat kinerja ekonomi, keuangan, sosial, dan lingkungan hidup suatu lembaga jasa keuangan (LJK), emiten, dan perusahaan publik dalam menjalankan bisnis berkelanjutan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Penerbitan laporan keberlanjutan telah diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Keberadaan peraturan tersebut mengindikasikan bahwa penerbitan laporan keberlanjutan oleh perusahaan publik telah bersifat wajib. Kewajiban tersebut sebagaimana termuat dalam Pasal 10 Ayat (1) POJK No. 51 Tahun 2017. POJK No. 51 tahun 2017 yang berbunyi “LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik wajib menyusun Laporan Keberlanjutan”. Ketidakpatuhan perusahaan akan dikenai sanksi administratif berupa teguran atau peringatan tertulis seperti yang termuat dalam Pasal 13 Ayat (1) POJK No. 51 Tahun 2017. Apabila perusahaan melakukan penerbitan, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak patuh terhadap perundang-undangan yang berlaku. Hal tersebut dapat berdampak pada kepercayaan investor pada perusahaan, yang tercermin dari keengganan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Dengan kata lain, ketidakpatuhan perusahaan dalam penerbitan laporan keberlanjutan akan menurunkan nilai perusahaan.

Penerapan ESG melalui kombinasi TJSL, etika, dan tata kelola sangat penting di pasar modal karena akan memberikan nilai positif bagi emiten dan pasar keuangan Indonesia. Hal tersebut dapat tercermin dari Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang dimuat pada laman Bisnis.com (<https://market.bisnis.com/read/20220324/192/1514572/simak-alasan-penerapan-esg-kian-penting-bagi-perusahaan>), yakni peningkatan dana kelolaan reksa dana dengan tema ESG dari Rp42 miliar pada 2016 menjadi Rp3,5 triliun pada 2021 (Bisnis.com, 24 Maret 2022). Dari sisi kinerja, emiten yang menerapkan ESG umumnya memiliki kinerja yang lebih baik termasuk saat pandemi Covid-19. Hal tersebut dibuktikan dengan IHSG yang naik sebesar 5,82%, sementara tiga dari empat indeks berbasis ESG yakni indeks Sri-Kehati telah naik 9,25%, ESG Sector Leaders IDX Kehati naik 7,82%, dan ESG Quality 45 IDX Kehati naik 7,68% (Soenarso, 2022).

Peningkatan pada nilai AUM dan pemulihan indeks saham berbasis ESG yang lebih cepat dibandingkan dengan IHSG dapat mencerminkan bahwa ESG telah menjadi pertimbangan penting bagi investor. Transformasi perilaku investasi di pasar modal melalui kehadiran investor SRI akan mampu menyediakan dana murah bagi perusahaan yang memenuhi kriteria ESG. Biaya yang muncul dari aktivitas yang berhubungan dengan ESG bisa dikompensasi dengan potensi premium yang didapat ketika perusahaan menerbitkan sekuritas. Di sisi lain, investor SRI akan menjadi pihak yang akan memberikan hukuman (*punishment*) kepada perusahaan yang melakukan aktivitas anti-ESG. Perusahaan yang terlibat

dalam pencemaran lingkungan, misalnya, akan di jauhi oleh investor SRI. Hal tersebut akan berpotensi meningkatkan biaya modal perusahaan ketika mencari sumber dana di pasar modal atau uang, jika dibandingkan dengan perusahaan yang memenuhi kriteria ESG (Adrianto, 2018).

Penelitian mengenai implementasi ESG melalui praktik CSR telah banyak dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai keterkaitannya dengan nilai perusahaan. Khuong & Anh (2022) merupakan salah satu peneliti yang telah memberikan bukti empiris bahwa CSR memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Hermeindito (2022). Hubungan positif tersebut salah satunya dapat dijelaskan melalui *resource based view*. Pandangan tersebut menyatakan bahwa kegiatan yang bermotivasi lingkungan atau sosial dapat meningkatkan kemampuan tim manajemen dan potensi perusahaan untuk menarik karyawan yang memenuhi syarat. Selain itu, aktivitas tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat interaksinya dengan pemangku kepentingan (Branco & Rodrigues, 2006).

Namun, beberapa penelitian mengenai TJSL dengan nilai perusahaan juga menunjukkan hubungan yang negatif. Penelitian tersebut salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Bhandari & Javakhadze (2017). Hasil yang sama juga ditemukan oleh Fahad dan Busru (2021). Hubungan negatif tersebut awalnya berasal dari anggapan bahwa TJSL dianggap sebagai investasi lingkungan atau kegiatan tanggung jawab sosial yang melebihi standar minimum yang mengikat secara hukum akan memerlukan biaya tambahan dan dengan demikian akan mengurangi nilai perusahaan (Friedman, 1970). Selain itu, hubungan tersebut didukung oleh pernyataan Kim dan Lyon (2015) yakni seluruh paradigma mengenai

peraturan lingkungan dibangun berdasarkan gagasan bahwa perusahaan harus dipaksa untuk melakukan perbaikan lingkungan. Hal tersebut karena perusahaan akan menganggap TJSL adalah tindakan yang mahal atau tidak menguntungkan, dan dengan demikian perusahaan tidak melakukan TJSL atas kesadaran sendiri.

Penelitian mengenai implementasi ESG melalui praktik tata kelola perusahaan, yang dalam hal ini diproksikan dengan diversitas kebangsaan dewan perusahaan telah banyak dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai keterkaitannya dengan nilai perusahaan. Namun, hasil dari penelitian-penelitian tersebut juga masih menunjukkan hasil yang belum konsisten dan saling bertentangan. Penelitian yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh diversitas kebangsaan dewan dengan nilai perusahaan diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2006). Pengaruh tersebut berkaitan dengan keberadaan dewan berkewarganegaraan asing pada perusahaan dinilai akan membawa bakat, pengalaman, dan pengetahuan unik yang menguntungkan bagi perusahaan. Wicaksana (2010) menemukan tidak terdapat pengaruh antara diversitas kebangsaan dewan dan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan salah satunya karena investor belum melihat diversitas dewan dan kode etik perusahaan mampu merefleksikan sebagai indikator independensi dan akuntabilitas pembuatan keputusan perusahaan.

Hasil-hasil penelitian terkait implementasi ESG melalui praktik CSR dan diversitas kebangsaan dewan perusahaan yang masih bertentangan tersebut salah satunya dipengaruhi akses kinerja ESG yang diungkapkan oleh perusahaan. Informasi mengenai data non-keuangan seperti pengungkapan ESG masih terbatas (Tarmuji et al., 2016) sehingga investor SRI sulit menilai

pelaksanaan ESG perusahaan. Sebagian besar investor masih bergantung pada data ekstraksi tradisional seperti laporan tahunan dan situs web perusahaan. Oleh sebab itu, dibutuhkan peranan sebuah laporan agar dapat mengatasi asimetri informasi dan memberikan informasi yang relevan bagi investor SRI. Peranan tersebut yakni dapat menggunakan laporan terintegrasi (Grassmann, 2021). Namun, karena di Indonesia laporan terintegrasi masih sebatas konsep dan belum memiliki kerangka pasti, maka peranan tersebut dapat digantikan oleh penerapan laporan sejenis. Laporan tersebut adalah laporan keberlanjutan. *Sustainability report* atau laporan keberlanjutan menjadi media bagi perusahaan untuk menginformasikan kinerja organisasi dalam aspek ekonomi, sosial dan lingkungannya kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*). Penerbitan laporan keberlanjutan diharapkan akan memperkuat nilai perusahaan karena menyediakan informasi ESG, terutama yang diimplementasikan melalui praktik CSR, dan tata kelola perusahaan yang termasuk di dalamnya diversitas kebangsaan pada struktur dewan perusahaan.

Hasil-hasil penelitian yang masih bertentangan tersebut mengindikasikan bahwa masih diperlukan penelitian lanjutan yang dapat membuktikan hubungan antara nilai ESG yang diimplementasikan dengan praktik CSR dan tata kelola perusahaan menggunakan diversitas kebangsaan dewan terhadap nilai perusahaan. Banyak penelitian-penelitian sebelumnya dilakukan dengan menggunakan teori pemangku kepentingan dan teori sinyal untuk menjelaskan hubungan antara ESG yang diimplementasikan melalui CSR terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut diantaranya Khuong & Anh (2022) dan Huang et al. (2022).

Penelitian ini akan meneliti pengaruh ESG melalui implementasi CSR dan tata kelola perusahaan dengan mekanisme diversitas kebangsaan pada struktur



dewan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga akan menguji apakah ketersediaan laporan keberlanjutan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan teori *cost-concern school vs value-creation school* dalam menjelaskan hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR yang diukur menggunakan pengeluaran CSR perusahaan, dan diversitas kebangsaan diukur menggunakan proporsi dewan komisaris asing dan proporsi direksi asing pada perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2020.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan sebagai indikator kuantitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah ketersediaan laporan keberlanjutan memperkuat hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah diversitas kebangsaan dewan komisaris dan direksi perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ketersediaan laporan keberlanjutan memperkuat hubungan antara diversitas kebangsaan dewan komisaris dan direksi perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris pengaruh pengeluaran tanggung jawab sosial perusahaan sebagai indikator tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Memberikan bukti empiris pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan dalam memoderasi hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3. Memberikan bukti empiris pengaruh diversitas kebangsaan dewan komisaris dan direksi perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Memberikan bukti empiris ketersediaan laporan keberlanjutan dalam memoderasi hubungan antara diversitas kebangsaan dewan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### 1.4 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Memberikan tambahan bukti empiris tentang pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan terutama dengan menghubungkan variabel CSR dan dampaknya terhadap nilai perusahaan untuk periode sepuluh tahun pengeluaran CSR.
2. Memberikan tambahan bukti empiris tentang pengaruh diversitas kebangsaan pada dewan perusahaan terhadap nilai perusahaan terutama dengan menghubungkan variabel proporsi dewan komisaris asing dan direksi asing terhadap nilai perusahaan.

3. Memberikan tambahan bukti empiris tentang bagaimana ketersediaan laporan keberlanjutan memoderasi hubungan variabel pengeluaran CSR dan diversitas kebangsaan pada dewan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

Untuk mempermudah pemahaman dalam penelitian ini, penulis menggunakan sistematika penulisan yang dijabarkan dalam lima bab yang terdiri dari:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan bab pembuka yang menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan beberapa teori dan konsep dasar yang berhubungan dengan masalah penelitian, hasil penelitian terdahulu, petunjuk tentang pengembangan hipotesis, dan pengembangan hipotesis.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini memuat desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik dan sumber pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, metode analisis data, dan prosedur pengujian hipotesis.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan menjabarkan hasil pengujian hipotesis, interpretasi hasil, serta argumentasi hasil penelitian.

### **BAB V PENUTUP**

Bab ini berisi tentang kesimpulan dan keterbatasan penelitian. Pada bab ini juga akan dimuat saran untuk peneliti selanjutnya guna mengatasi keterbatasan penelitian yang ada.



