

BAB I

PENDAHULUAN

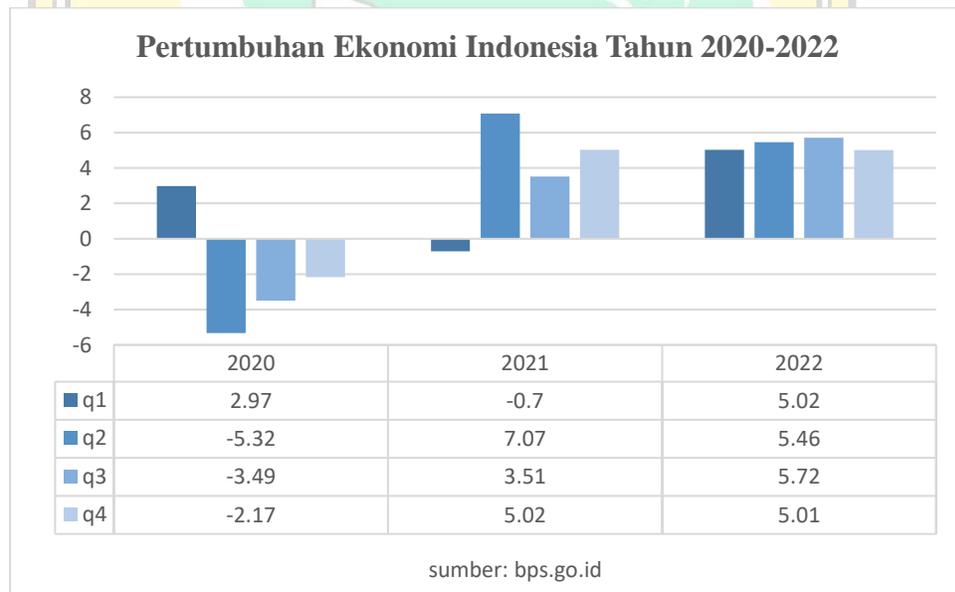
1.1 Latar Belakang

Pada awal tahun 2020, banyak orang yakin bahwa ekonomi global akan pulih setelah periode optimisme yang dominan. Namun, harapan tersebut berubah secara drastis ketika pandemi Covid-19 muncul secara tak terduga yang mengubah pandangan dunia secara menyeluruh. Kementerian Keuangan RI (2020) melaporkan pandemi ini membawa dampak serius pada sosial dan ekonomi, terutama melalui penerapan pembatasan seperti *lockdown*, *physical distancing*, dan pembatasan perjalanan yang luas. Langkah-langkah ini menyebabkan penurunan besar dalam aktivitas ekonomi, dan berbagai sektor menghadapi konsekuensi ekonomi yang serius. Dengan demikian, optimisme awal tahun 2020 digantikan oleh realitas resesi yang menuntut adaptasi dan inovasi untuk mengatasi tantangan tersebut.

Perusahaan-perusahaan dihadapkan pada tantangan serius dalam menghadapi fenomena tak terhindarkan ini, terutama di tengah rangkaian krisis keuangan global. Sejarah krisis yang telah melanda dunia sejak dekade 1930-an, seperti Krisis Ekonomi Asia tahun 1997/1998, Krisis *Subprime Mortgage* pada 2007-2009, dan pandemi COVID-19, menunjukkan bahwa tantangan semacam ini bukan hal baru. Krisis-krisis tersebut memberikan dampak signifikan terhadap kondisi ekonomi Indonesia. Sebagai

hasilnya, perusahaan-perusahaan diharapkan untuk bersiap menghadapi dampak besar pada kondisi keuangan mereka (Putri, 2023).

Meskipun momen menakutkan seperti krisis keuangan telah menjadi bagian dari sejarah, kenyataannya tetap bahwa setiap krisis membawa tantangan uniknya sendiri. Oleh karena itu, perusahaan perlu belajar dari pengalaman masa lalu dan merancang strategi untuk bertahan dalam menjaga kinerja keuangan mereka di tengah gejolak ekonomi global. Dengan pemahaman mendalam terhadap dampak krisis sebelumnya, perusahaan dapat mempersiapkan diri menghadapi ketidakpastian ekonomi dan meminimalkan potensi kerugian.



Gambar 1. Grafik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia

Dampak ekonomi pandemi Covid-19 di Indonesia terlihat dari penurunan signifikan pertumbuhan ekonomi sejak triwulan kedua tahun 2020, dengan Pertumbuhan Domestik Bruto (PDB) mencapai minus 5,32%. Respons pemerintah berupa Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan *lockdown* menyebabkan penurunan aktivitas ekonomi di berbagai sektor. Tantangan ekonomi global memaksa perusahaan melakukan Pemutusan Hubungan Kerja (PHK), mengenai sekitar 29,12 juta orang usia kerja menurut Badan Pusat Statistik (2020). Kondisi ini diperparah dengan banyaknya perusahaan yang harus menutup usaha atau mengalami kebangkrutan. Meskipun ekonomi pulih pada triwulan II tahun 2021 hingga triwulan IV tahun 2022, fenomena PHK tetap menjadi kenyataan di sejumlah perusahaan.

Salah satu faktor pendorong PHK adalah kondisi kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan. Dalam upaya mengatasinya, perusahaan sering kali memilih untuk mengurangi jumlah tenaga kerja. Kesulitan keuangan merupakan kondisi serius yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan membayar utang, menghadapi pengurangan dividen, penutupan pabrik, penurunan nilai saham, dan kehilangan pelanggan serta karyawan kunci. Semua ini langsung berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, menunjukkan tekanan finansial yang signifikan dan risiko kehilangan pendapatan.

Hasil survei yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan bahwa sebanyak 82,85% perusahaan di Indonesia mengalami penurunan pendapatan selama masa pandemi Covid-19. Sebaliknya, 14,6% perusahaan menyatakan bahwa

pendapatan mereka tetap stabil selama pandemi ini. Selain itu, sekitar 2,55% perusahaan mengklaim mengalami peningkatan pendapatan di tengah situasi krisis akibat pandemi. Data ini mencerminkan dampak signifikan dari pandemi terhadap kondisi ekonomi perusahaan di Indonesia.

Lebih dari 50 emiten di Indonesia, terutama di sektor perhotelan, pariwisata, dan transportasi terdampak pandemi tersebut, tidak hanya mengancam kelangsungan operasional tetapi juga memberikan tekanan serius pada kinerja keuangan perusahaan (Sidik, 2020). Penerapan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dan penurunan aktivitas ekonomi menyebabkan penurunan signifikan dalam arus kas perusahaan. Emiten otomotif, termasuk PT Astra International Tbk, memproyeksikan penurunan penjualan kendaraan hingga 40%. Sektor manufaktur juga menghadapi penurunan tajam, tercermin dalam penurunan *Purchasing Managers' Index* (PMI) Indonesia ke level terendah sejak 2011, yaitu 27,5 (Sidik, 2020). Sementara sektor konstruksi melambat karena fokus pemerintah pada penanggulangan dampak sosial dan ekonomi pandemi.

Selain itu, sektor properti di Indonesia juga merasakan dampak dari pandemi. Pada semester I-2020, sejumlah perusahaan properti mencatatkan penurunan signifikan dalam kinerja keuangan mereka dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya (H. Q. Sari & Rahman, 2021). PT Alam Sutera Realty Tbk (ASRI), sebagai salah satu contoh, mengalami penurunan kinerja paling besar dengan mencatatkan rugi bersih sebesar Rp 512,5 miliar, dibandingkan dengan laba bersih Rp 158,8 miliar pada

tahun sebelumnya. PT Ciputra Development Tbk (CTRA) juga mengalami penurunan laba sebesar 42,8%, turun dari Rp 296,4 miliar menjadi Rp 169,5 miliar. Meskipun PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) memperoleh laba bersih tertinggi di antara lima emiten lainnya, yaitu Rp 482,6 miliar, namun laba tersebut juga mengalami penurunan sebesar 64,7% dari semester I-2019 yang mencetak laba bersih hingga Rp 1,4 triliun (Jayani, 2020). Penurunan laba yang signifikan ini mencerminkan tekanan serius pada kinerja keuangan perusahaan properti akibat dampak pandemi yang berkepanjangan (Festiana et al., 2022).

Prediksi kondisi keuangan perusahaan sangat penting untuk mengidentifikasi potensi masuk ke dalam zona financial distress. Kinerja keuangan perusahaan menjadi krusial dalam hal ini, mencerminkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban keuangan seperti pembayaran utang dan biaya operasional. Salah satu metode prediksi yang umum digunakan adalah Z-score, yang dikembangkan oleh Altman pada tahun 1968. Z-score mengukur risiko keuangan dan potensi financial distress dengan menganalisis beberapa indikator kunci dari laporan keuangan. Dengan memahami indikator-indikator ini, manajemen dapat mengambil tindakan preventif atau korektif untuk mengatasi potensi masalah keuangan sebelum mencapai tingkat kritis (Harymawan et al., 2021). Dengan demikian, prediksi kondisi keuangan melalui alat analisis seperti Z-score membantu perusahaan menjadi lebih proaktif dalam mengelola risiko keuangan dan meningkatkan kinerja keuangan mereka.

Saat ini, laporan perusahaan tidak hanya terkait dengan finansial saja, tetapi juga mencakup informasi non-finansial. Pentingnya memasukkan informasi non-finansial dalam laporan perusahaan menjadi jelas dalam membentuk gambaran menyeluruh tentang kinerja perusahaan. Investor tidak lagi hanya memperhatikan kinerja keuangan; mereka juga mempertimbangkan bagaimana perusahaan dapat menciptakan nilai tambah dan berperan dalam pembangunan yang berkelanjutan (Fithriyana et al., 2022). Kinerja perusahaan yang bersifat non-keuangan kini semakin mendapatkan perhatian, terutama karena profesional investasi menyadari bahwa profitabilitas saja tidak lagi cukup sebagai penentu pertumbuhan jangka panjang suatu perusahaan. Faktor-faktor ekonomi, strategis, dan operasional menjadi semakin relevan dalam evaluasi perusahaan. Ini termasuk pertimbangan terkait lingkungan dan sosial, yang sering kali menjadi indikator penting dari keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan (Suretno et al., 2022). Dengan demikian, memasukkan informasi non-finansial dalam laporan perusahaan memungkinkan investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif tentang kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan, serta komitmen mereka terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan.

Fokus pada kinerja ESG (*Environmental, Social, Governance*) menjadi lebih krusial daripada sebelumnya. Kesadaran akan implementasi ESG meningkat, mendorong minat yang signifikan dalam investasi berkelanjutan. Studi *Schroders Global Investors* tahun 2021 menunjukkan peningkatan minat pada dana investasi

berkelanjutan sejak tahun 2020, dengan pertumbuhan tahunan mencapai lima persen. Minat ini tidak hanya mencakup isu-isu sosial dan lingkungan, tetapi juga mencerminkan pergeseran paradigma di mana lebih dari setengah responden menganggap kedua isu tersebut lebih penting dibanding sebelum pandemi (Suretno et al., 2022). Selain menjadi tren global, investasi berkelanjutan kini menjadi pilihan utama dalam mengembangkan portofolio investasi, khususnya di negara-negara berkembang seperti Indonesia.

Variabel yang menjadi fokus dalam penelitian ini melibatkan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Menurut Kim et al. (2022), ESG adalah strategi bisnis di mana sebuah perusahaan mengembangkan dan mempertahankan bisnisnya dalam jangka panjang dengan mencari kolaborasi, konsensus, dan hubungan simbiosis dengan berbagai pemangku kepentingan di lingkungan sekitar. Kinerja lingkungan mempertimbangkan bagaimana sebuah perusahaan menjalankan bisnisnya secara bertanggung jawab terhadap lingkungan kategori penilaiannya didasarkan pada penggunaan sumber daya, emisi dan inovasi. (Refinitiv, 2022). Kinerja sosial mengevaluasi bagaimana sebuah perusahaan mengelola hubungan bisnisnya dengan karyawan, pemasok, pelanggan, dan masyarakat di sekitarnya, menilai berdasarkan aspek kesejahteraan tenaga kerja, kepatuhan terhadap hak asasi manusia, kontribusi terhadap komunitas lokal, dan tanggung jawab terhadap produk. (Refinitiv, 2022). Sementara itu, pengungkapan tata kelola perusahaan melihat bagaimana perusahaan dapat membangun kepemimpinan yang dapat menerapkan prinsip tata kelola yang

baik, yang dapat berbentuk struktur dewan dan delegasi, dewan direksi, dan sistem kompensasi untuk manajemen puncak serta sistem audit, kontrol internal, dan perlindungan hak-hak pemegang saham mayoritas dan minoritas.

Kinerja keuangan perusahaan terkait erat dengan perubahan ini. Perusahaan yang mengadopsi praktik ESG (*Environmental, Social, and Governance*) cenderung memiliki strategi bisnis yang berkelanjutan dalam jangka panjang (Suretno et al., 2022). Dengan meningkatnya minat investor pada investasi berkelanjutan, perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola memiliki keunggulan dalam mendapatkan dukungan finansial. Investasi berkelanjutan mencerminkan kinerja perusahaan yang berkelanjutan dan dapat memperkuat daya tahan finansial mereka, terutama dalam menghadapi tantangan ekonomi global yang tidak pasti. Penerapan prinsip ESG tidak hanya memberikan manfaat sosial dan lingkungan, tetapi juga dapat mendukung kinerja keuangan jangka panjang perusahaan di tengah perubahan paradigma investasi global. Selain itu, perusahaan yang menerapkan praktik ESG sering kali dianggap lebih responsif terhadap risiko dan peluang terkait perubahan iklim, ketidaksetaraan sosial, dan tata kelola yang buruk, yang pada gilirannya dapat meningkatkan reputasi dan daya saing mereka di pasar. Dengan demikian, ESG bukan hanya sekadar kewajiban etis, tetapi juga strategi bisnis yang cerdas untuk memastikan pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang.

Berbagai penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Citterio & King (2023), Badayi *et al.* (2021), dan Aslan *et al.* (2021), menyoroti peran penting

Environmental, Social, Governance (ESG) dalam memprediksi kemungkinan masalah keuangan yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Temuan-temuan ini memberikan dasar kuat untuk memahami bahwa faktor-faktor ESG dapat menjadi indikator yang signifikan terhadap stabilitas keuangan perusahaan. Dengan mempertimbangkan hasil penelitian yang melibatkan berbagai negara dan sektor, ada indikasi bahwa skor ESG yang tinggi dapat mengurangi risiko kegagalan pembayaran hutang, memberikan dampak positif pada stabilitas keuangan, dan meningkatkan akses perusahaan terhadap pembiayaan.

Pentingnya kepemilikan asing dalam memoderasi hubungan antara Environmental, Social, and Governance (ESG) dengan kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam perubahan paradigma global. Kepemilikan asing, yang membawa modal, keahlian manajerial, dan mekanisme pengawasan, menunjukkan perhatian perusahaan investasi asing terhadap praktik ESG dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) (Annither et al., 2020). Investor asing, sebagai pemegang saham, memiliki kepentingan dalam menjaga kinerja keuangan perusahaan, sehingga memotivasi adopsi praktik ESG untuk mengurangi risiko finansial. Perusahaan investasi asing memainkan peran penting dalam mengarahkan perusahaan menuju keberlanjutan, terutama dalam mengurangi risiko krisis keuangan (Abu Qa'dan & Suwaidan, 2019). Lebih jauh lagi, kehadiran investor asing sering kali membawa standar internasional yang lebih tinggi dalam hal transparansi dan pelaporan ESG, yang dapat meningkatkan reputasi dan daya saing perusahaan di pasar global. Selain itu,

mereka dapat mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi dan efisiensi operasional, yang tidak hanya berdampak positif pada kinerja lingkungan dan sosial, tetapi juga pada profitabilitas jangka panjang.

Dengan memegang saham, investor asing memiliki kepentingan besar dalam menjaga kinerja keuangan perusahaan, mendorong adopsi praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai bentuk kontrol eksternal. Perubahan regulasi global, seperti *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD) dan *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) dari Uni Eropa, memotivasi perusahaan dengan kepemilikan asing untuk patuh terhadap standar pelaporan ESG yang tinggi (Montenegro, 2023). Investor asing, yang biasanya berfokus pada jangka panjang dan keberlanjutan, dapat dianggap sebagai penyulut yang mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan praktik ESG dalam strategi bisnisnya, memberikan dorongan positif untuk menjaga keuangan jangka Panjang (Montenegro, 2023). Dengan meningkatnya kesadaran terhadap isu-isu keberlanjutan, hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan menjadi semakin kompleks, dipengaruhi oleh ekspektasi dan tekanan pihak asing yang memiliki peran besar dalam memastikan keberlanjutan perusahaan (Putra et al., 2023).

Dalam penelitian ini, peneliti juga mempertimbangkan variabel kontrol untuk memperjelas hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pemilihan variabel kontrol yang tepat didasarkan pada penelitian sebelumnya terkait kinerja keuangan perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan mencakup tiga aspek utama

yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yaitu tingkat leverage, profitabilitas, dan aset tetap. Tingkat leverage diukur dengan membagi utang jangka panjang dengan total aset perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama jika perusahaan memiliki beban bunga yang besar . (Tarighi et al., 2022). Profitabilitas, yang diukur sebagai rasio EBITDA dengan total aset, menjadi faktor penting karena perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi cenderung lebih stabil secara keuangan dan memiliki risiko kegagalan pembayaran yang lebih rendah (Badayi et al., 2021) Sementara itu, aset tetap, seperti properti dan peralatan, dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman, meningkatkan kepercayaan kreditur, dan mengurangi risiko gagal bayar (Badayi et al., 2021).

Penggunaan variabel kontrol ini tidak hanya membantu dalam menjelaskan keterkaitan antara variabel independen dan dependen, tetapi juga memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi dapat menunjukkan risiko keuangan yang signifikan, tetapi jika dikelola dengan baik, dapat mendukung pertumbuhan melalui investasi strategis. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Aset tetap yang substansial dapat meningkatkan stabilitas keuangan dan memberikan fleksibilitas dalam manajemen modal.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, terlihat bahwa keberlanjutan (*sustainability*) perusahaan berkaitan erat dengan kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan cenderung aktif dalam meningkatkan pengungkapan dan kinerja ESG sebagai strategi untuk memperbaiki kondisi finansial. Meskipun literatur telah menggali hubungan antara faktor-faktor ESG dan risiko kesulitan keuangan, masih ada kesenjangan yang perlu diisi. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan tersebut dengan menggunakan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi, guna melihat bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan serta menganalisis bagaimana faktor-faktor ini berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Kepemilikan asing dapat membawa modal, keahlian, dan standar operasional yang lebih tinggi, yang berpotensi meningkatkan praktik ESG dan pada gilirannya memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, judul penelitian ini adalah **“Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia dengan Kepemilikan Asing sebagai Moderasi.”**

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini mencakup pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia?
2. Apakah kinerja sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia?
3. Apakah kinerja tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia?

4. Apakah kepemilikan asing memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia?
5. Apakah kepemilikan asing memoderasi hubungan antara kinerja social terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia?
6. Apakah kepemilikan asing memoderasi hubungan antara kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh kinerja tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing dalam memoderasi hubungan antara kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing dalam memoderasi hubungan antara kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan asing dalam memoderasi hubungan antara kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi berharga bagi dunia akademik dengan menyediakan tambahan wawasan dan pemahaman terkait hubungan antara faktor ESG, kepemilikan asing, dan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian dapat menjadi referensi penting untuk penelitian lanjutan dalam bidang ini.

2. Bagi Investor

Manfaat bagi investor terletak pada kemampuan penelitian ini untuk memberikan wawasan yang lebih dalam terkait dampak faktor ESG, kepemilikan asing terhadap kemungkinan risiko keuangan suatu perusahaan. Investor dapat menggunakan temuan penelitian ini sebagai panduan tambahan dalam pengambilan keputusan investasi, membantu mereka memitigasi risiko potensial.

3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dalam pengembangan kebijakan keuangan dan strategi manajemen risiko. Dengan pemahaman lebih mendalam tentang pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan, perusahaan dapat membuat kebijakan yang lebih cerdas dan responsif terhadap dinamika pasar dan lingkungan ekonomi.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini mencakup beberapa variabel yang berfokus pada kinerja keuangan perusahaan. Variabel independen yang dianalisis adalah kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG). Sementara itu, variabel dependen adalah kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di database Refinitiv Eikon, yang diukur menggunakan Z-score. Variabel moderasi yang digunakan adalah kepemilikan asing, sementara variabel kontrol mencakup leverage, profitabilitas, dan aset tetap.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini mencakup lima bab dengan urutan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan gambaran singkat tentang isu yang dibahas dalam skripsi ini. Di Bab I ini termasuk latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Di Bab II ini, terdapat ulasan tentang teori-teori yang digunakan oleh penulis sebagai referensi yang mendukung penelitian. Bab ini mencakup teori yang membahas setiap variabel, pengembangan hipotesis, dan kerangka konseptual.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi informasi tentang data penelitian, termasuk objek penelitian, desain penelitian, sampel dan populasi, jenis dan sumber data, variabel penelitian, definisi operasional variabel (variabel dependen dan independen, serta variabel moderasi), dan teknik analisis data.

BAB IV PEMBAHASAN

Di Bab IV ini, membahas hasil penelitian dengan bagian meliputi hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasannya.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisikan rangkuman penelitian yang menjelaskan kesimpulan, implikasi, keterbatasan, dan saran untuk penelitian di masa mendatang.