

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Globalisasi telah memberikan dampak mendalam terhadap lanskap bisnis dan industri di berbagai penjuru dunia. Dampak ini dapat dilihat dalam banyak hal, mulai dari kemajuan teknologi yang pesat hingga peningkatan akses terhadap pasar global yang menciptakan peluang baru bagi perusahaan. Namun, seiring dengan meningkatnya persaingan global, perusahaan harus terus berinovasi dan mencari cara untuk mempertahankan dan mengembangkan usaha mereka. Di sisi lain, perkembangan ekonomi yang pesat tersebut tidak lepas dari tantangan yang semakin kompleks. Dunia usaha kini perlu mengatasi permasalahan yang lebih luas, termasuk dampak aktivitas bisnisnya terhadap masyarakat dan lingkungan. Permasalahan ini menjadi semakin mendesak seiring dengan meningkatnya kesadaran global akan pentingnya pembangunan berkelanjutan. Masyarakat, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya menuntut agar perusahaan bertanggung jawab atas dampak operasi mereka terhadap lingkungan dan masyarakat.

Aktivitas bisnis yang hanya mengejar keuntungan tanpa mempertimbangkan aspek keberlanjutan menimbulkan berbagai permasalahan serius. Berdasarkan laporan Global Forest Watch, Indonesia kehilangan sekitar 10,3 juta hektare hutan primer dalam rentang waktu 21 tahun, terhitung sejak 2001 sampai 2022 (F. W. Indonesia, 2024). Tidak hanya itu, isu-isu sosial seperti eksploitasi tenaga kerja juga menjadi sorotan. Temuan Unicef pada tahun 2020 mengungkap fakta bahwa sekitar 160 juta anak di seluruh dunia terjun ke dunia

kerja, mewakili sepersepuluh dari populasi anak global. Lebih memprihatinkan lagi, separuh dari angka tersebut terpapar pekerjaan berbahaya yang mengancam kesehatan dan masa depan mereka (Unicef, 2020). Di sisi lain, IPCC melaporkan fenomena pemanasan global yang telah meningkat 1,1°C dibandingkan era sebelum industrialisasi akibat berbagai aktivitas manusia, dengan proyeksi peningkatan mencapai 1,5°C dalam 20 tahun mendatang (IPCC, 2021). Kondisi ini menunjukkan urgensi bagi dunia usaha untuk mengadopsi praktik bisnis yang lebih berkelanjutan.

Merespon tantangan-tantangan tersebut, John Elkington (1998) memperkenalkan sebuah konsep yang disebut *triple bottom line*. Konsep ini tidak hanya memberikan perspektif baru tentang tanggung jawab korporasi, tetapi juga menawarkan kerangka yang lebih komprehensif dalam mengukur kesuksesan perusahaan melalui tiga aspek: *profit*, *people*, dan *planet*. *People* mengacu pada dampak yang ditimbulkan perusahaan terhadap manusia, baik itu karyawan, konsumen, maupun masyarakat luas. *Planet* menyoroti pentingnya pelestarian lingkungan dalam setiap kegiatan bisnis. Sejalan dengan prinsip tersebut, muncul konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) yang menjadi paradigma baru dalam manajemen bisnis modern. Menurut Wang *et al.* (2023), ESG dapat dilihat sebagai evolusi dari CSR yang lebih komprehensif dan terukur, mengintegrasikan aspek keberlanjutan ke dalam strategi dan operasi utama perusahaan.

Dalam konteks pasar modal global, pengungkapan ESG kini memegang peran penting dalam memengaruhi keputusan investasi. Survei yang dilakukan oleh *Royal Bank of Canada*, (2018) menemukan bahwa 84% investor dari

berbagai negara telah mengintegrasikan aspek ESG sebagai pertimbangan penting dalam strategi investasi mereka. Laporan Global Sustainable Investment Alliance (2022) menunjukkan pertumbuhan pesat investasi berkelanjutan, dengan aset global mencapai \$30,3 triliun pada tahun 2022. Tren ini mencerminkan pergeseran paradigma di mana faktor non-finansial menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai risiko dan potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Teori pemangku kepentingan memberikan perspektif penting dalam memahami relevansi pengungkapan ESG, menekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan semua pihak, tidak hanya pemegang saham (Freeman & Evan, 1990).

Beberapa negara di ASEAN telah mewajibkan perusahaan publik untuk melaporkan ESG. Malaysia menjadi salah satu pelopor dengan mewajibkan pelaporan ESG bagi semua perusahaan publik sejak 2016. Langkah ini kemudian diikuti Singapura pada 2017, dimana emiten yang tercatat di Bursa Efek Singapura (SGX) diwajibkan mempublikasikan laporan keberlanjutan tahunan dengan prinsip '*comply or explain*' untuk mendorong transparansi yang lebih besar bagi investor terkait isu-isu keberlanjutan utama.

Di Thailand, pengungkapan ESG wajib dilakukan oleh perusahaan tercatat dan dana investasi berkelanjutan dan bertanggung jawab (SRI Funds). Thailand bahkan mencatatkan salah satu tingkat pengungkapan ESG tertinggi di ASEAN sebesar 91% (ASUENE Inc., 2024). Sementara di Filipina, pada tahun 2019 Badan Pengawas Pasar Modal (*Securities and Exchange Commission* - SEC) mengeluarkan Surat Edaran No. 04 yang menuntut perusahaan terdaftar publik (PLCs) untuk menyusun laporan keberlanjutan.

Di Indonesia, perkembangan ESG telah menunjukkan evolusi yang signifikan sejak tahun 2017 dengan dikeluarkannya POJK Nomor 51/POJK.03/2017. Memasuki tahun 2020, BEI meluncurkan IDX ESG Leaders Index yang mencakup 30 emiten dengan kinerja ESG terbaik. Per Oktober 2022, tercatat bahwa 77% dari 810 perusahaan publik yang listing di BEI telah menerbitkan laporan keberlanjutannya (Arifin, 2023). Keberhasilan implementasi ESG semakin terbukti pada tahun 2023, dengan kinerja IDX ESG Leaders Index (IDXESGL) yang membukukan penguatan sebesar 11% year-to-date (YtD), melampaui IHSG yang hanya menguat 6,16% YtD (Kusumo, 2024).

Meskipun pengungkapan ESG semakin mendapat perhatian, penelitian mengenai pengaruhnya terhadap likuiditas saham masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Meng-tao *et al.* (2023), Chen *et al.* (2023), Chen *et al.* (2023) Wang *et al.* (2023), dan Yanting Zheng *et al.* (2023) menemukan bahwa perusahaan dengan skor pengungkapan ESG yang lebih tinggi cenderung memiliki likuiditas saham yang tinggi pula. Namun, hasil berbeda ditemukan pada penelitian Palupi *et al.* (2024) yang menemukan pengaruh negatif signifikan dari ESG Score terhadap likuiditas saham pada perusahaan di BEI, serta penelitian En Ye (2024) yang menemukan hal serupa.

Dalam konteks ini, reputasi perusahaan muncul sebagai faktor penting yang dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan likuiditas saham. Chen *et al.* (2023) menunjukkan perusahaan yang menunjukkan capaian ESG yang baik mampu membangun citra yang lebih positif di mata pemangku kepentingan. Domingos & Costa (2022) menambahkan bahwa reputasi yang baik bisa meningkatkan visibilitas perusahaan di mata investor, sehingga lebih banyak

investor yang tertarik untuk memperdagangkan saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, investor mungkin merasa kurang percaya diri dalam berinvestasi di perusahaan dengan reputasi rendah karena reputasi sering kali dikaitkan dengan kualitas manajemen dan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam situasi krisis.

Teori sinyal memberikan kerangka konseptual yang penting dalam memahami dinamika ini. Teori sinyal memberikan kerangka kerja untuk memahami bagaimana perusahaan memanfaatkan informasi sebagai alat komunikasi untuk meyakinkan pemangku kepentingan eksternal mengenai kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Pengungkapan ESG dianggap sebagai sinyal positif yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap manajemen yang berkualitas dan keberlanjutan usaha jangka panjang (En Ye, 2024).

Menurut penelitian Cao *et al.* (2024), ketika perusahaan secara terbuka mengungkapkan informasi terkait ESG (lingkungan, sosial, dan tata kelola), hal ini berdampak positif pada pandangan investor terhadap reputasi perusahaan tersebut. Keterbukaan ini menciptakan rasa percaya yang lebih besar dari para investor, yang kemudian berujung pada peningkatan likuiditas saham perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan kesenjangan dalam literatur dan hasil yang beragam dari penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui "Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Likuiditas Saham dengan Reputasi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi" pada perusahaan yang terdaftar di beberapa negara di ASEAN periode 2019-2023. Perbedaan penelitian ini terletak

pada integrasi reputasi perusahaan sebagai variabel moderasi dalam menganalisis hubungan antara pengungkapan ESG dan likuiditas saham serta memperluas objek penelitian ke lingkup Asia Tenggara, berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang umumnya terbatas pada satu negara saja. Pendekatan ini memungkinkan pemahaman yang lebih mendalam tentang bagaimana aspek-aspek non-finansial seperti reputasi dapat memengaruhi efektivitas pengungkapan ESG dalam meningkatkan likuiditas saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi dan mengevaluasi sejauh mana pengungkapan ESG berkontribusi terhadap perkembangan pasar modal ASEAN. Harapannya penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai efektivitas pengungkapan ESG dalam meningkatkan likuiditas saham, serta bagaimana reputasi perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Dengan menggunakan metode analisis *inner model*, uji hipotesis, dan uji moderasi, penelitian ini dapat memberikan implikasi penting bagi praktik manajemen perusahaan dalam merancang strategi pengungkapan ESG, serta bagi investor dalam mempertimbangkan faktor-faktor non-finansial dalam keputusan investasi mereka. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan literatur tentang peran pengungkapan ESG dan reputasi perusahaan dalam pasar modal.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dipaparkan, maka pertanyaan penelitian yang akan dijawab dalam studi ini adalah:

1. Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap likuiditas saham pada perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023?
2. Apakah pengungkapan ESG berpengaruh terhadap reputasi perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023?
3. Apakah reputasi perusahaan berpengaruh terhadap likuiditas saham perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023?
4. Apakah reputasi perusahaan memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dengan likuiditas saham pada perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023?

1.3. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini dilaksanakan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG terhadap likuiditas saham pada perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG terhadap reputasi perusahaan pada perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh reputasi perusahaan terhadap likuiditas saham pada perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh moderasi reputasi perusahaan pada hubungan antara pengungkapan ESG dengan likuiditas saham pada perusahaan tercatat di beberapa negara ASEAN periode 2019-2023.

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya suatu penelitian ini, maka diharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memperluas ilmu dan menambah pemahaman terkait pengungkapan *Environment, Social, Governance* (ESG), reputasi perusahaan, dan likuiditas saham.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat membantu perusahaan memahami lebih dalam tentang pengaruh ESG terhadap likuiditas saham. Pemahaman ini dapat membantu perusahaan menyusun strategi pengungkapan yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan minat investor. Selain itu, perusahaan bisa mendapat wawasan penting tentang peran reputasi dalam hubungan tersebut, yang berguna untuk mengelola citra perusahaan secara lebih efektif.

b. Bagi investor

Temuan dari penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan investor saat mengambil keputusan investasi.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi rujukan dan pembanding untuk riset-riset berikutnya, baik dalam hal temuan maupun data yang digunakan.

1.5. Batasan Penelitian

Untuk menjaga fokus dan arah penelitian sesuai yang telah direncanakan, penelitian ini dibatasi pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di beberapa negara ASEAN selama periode 2019-2023. Perusahaan yang menjadi objek penelitian harus telah mempublikasikan laporan keuangannya secara konsisten selama lima tahun berturut-turut (2019-2023) serta memiliki skor pengungkapan Environment, Social, dan Governance (ESG) di database Refinitiv Eikon secara konsisten selama lima tahun berturut-turut (2018-2022). Penelitian menggunakan pengungkapan ESG sebagai variabel independen, dengan reputasi perusahaan sebagai variabel moderasi. Sementara itu, likuiditas saham ditetapkan sebagai variabel dependen.

1.6. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun dalam lima bab yang saling berkaitan, dengan struktur sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memaparkan konteks penelitian melalui latar belakang, rumusan masalah yang akan dikaji, tujuan dan manfaat yang diharapkan dari penelitian ini, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan landasan teoritis dan konseptual yang menjadi dasar penelitian, dilengkapi dengan kajian terhadap penelitian-penelitian terdahulu serta pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan aspek metodologis yang mencakup desain penelitian, penentuan populasi dan sampel, definisi variabel, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, serta teknik analisis yang diterapkan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan temuan-temuan penelitian beserta analisis komprehensif terhadap hasil pengujian yang telah dilakukan.

BAB V PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan yang dirangkum dari keseluruhan penelitian, implikasi yang ditemukan, batasan-batasan penelitian, serta rekomendasi untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

