

BAB I

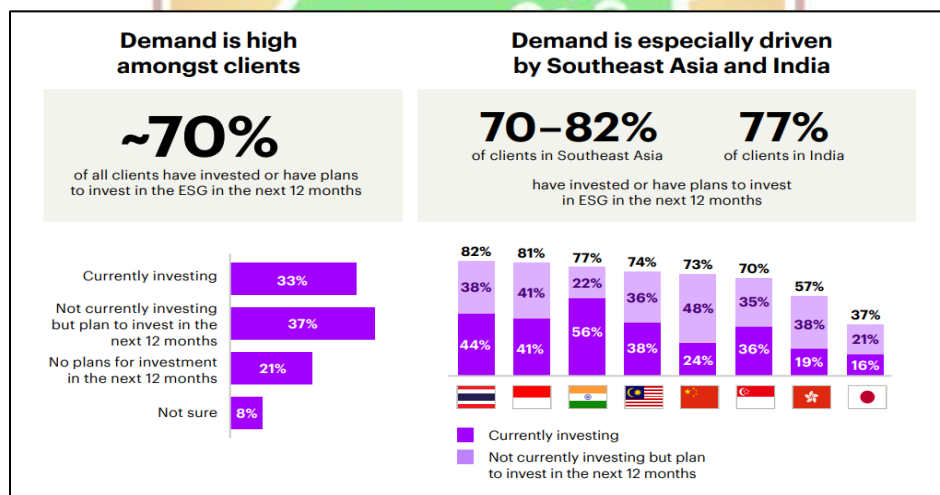
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan sering kali menjadi fokus utama bagi pemangku kepentingan, termasuk investor, manajer, dan regulator. Nilai yang tinggi mencerminkan prospek keberlanjutan, stabilitas keuangan, serta daya saing perusahaan di pasar (Ukoh et al., 2024). Dalam konteks yang semakin global, investor tidak lagi hanya memperhatikan kinerja keuangan, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan yang tercermin dalam penerapan *Environmental, Social, and Governance* (Pierce, 2024; Yong, 2023). Laporan PWC (2023) menyebutkan bahwa 75% investor global telah mengintegrasikan faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Hal ini menegaskan bahwa ESG bukan lagi pilihan melainkan kebutuhan strategis yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (J. Kim et al., 2024; Meng et al., 2023).

Asia Tenggara merupakan kawasan dengan populasi ekonomi yang dinamis serta tingkat pertumbuhan yang pesat. Negara-negara seperti Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand telah menarik perhatian investor global karena potensi pertumbuhan ekonomi yang besar dan diversitas industrinya. Namun, kawasan ini menghadapi tantangan yang cukup kompleks, seperti regulasi yang bervariasi di setiap negara serta tingkat kesadaran ESG yang masih berkembang. Carr (2022) menunjukkan bahwa adopsi ESG di kawasan Asia Pasifik, termasuk Asia Tenggara, masih berada di bawah rata-rata global, meskipun mulai menunjukkan tren peningkatan. Hal ini memberikan peluang unik untuk mengeksplorasi bagaimana ESG memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks yang berbeda dan dinamis.

Minat investor terhadap investasi berbasis ESG di Asia Tenggara terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir (Wilson, 2022; Yong, 2023). Faktor pendorong utama adalah kesadaran yang meningkat tentang pentingnya keberlanjutan dan tanggung jawab sosial dalam bisnis. Survei Accenture (2022) menunjukkan sekitar 70% investor kaya di Asia telah atau berencana berinvestasi dalam ESG dalam 12 bulan ke depan, dengan permintaan tertinggi berasal dari Asia Tenggara dan India (70–82%). Thailand memimpin dengan 82%, diikuti oleh Indonesia (81%) dan India (77%) (lihat gambar 1). Investor melihat ESG tidak hanya sebagai strategi etis, tetapi juga peluang investasi yang memberikan dampak positif secara ekonomi, sosial, dan lingkungan, mencerminkan pergeseran menuju investasi berkelanjutan untuk nilai jangka panjang.



Gambar 1. Investasi ESG di kalangan investor kaya di Asia tahun 2022

Sumber : *Accenture's Asia Affluent Investor Survey*, Q1 2022 dalam Wilson (2022)

Meskipun ESG menawarkan peluang besar bagi perusahaan untuk menciptakan nilai jangka panjang, berbagai kontroversi tetap menjadi ancaman utama yang dapat merusak reputasi dan mengurangi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki skor ESG tinggi tidak selalu bebas dari skandal lingkungan, sosial, atau tata kelola. Laporan UNDP (2024) menjelaskan bahwa perusahaan di kawasan Asia Tenggara menghadapi tantangan dalam mengintegrasikan praktik

ESG yang efektif. Tantangan tersebut mencakup isu-isu seperti deforestasi, pelanggaran hak asasi manusia, dan kurangnya transparansi dalam tata kelola perusahaan. Kontroversi ini sering kali memengaruhi persepsi investor dan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Seiring dengan peningkatan investasi berbasis ESG, perusahaan menjadi lebih sadar terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, namun kerentanan terhadap kontroversi juga meningkat (Al-Hiyari et al., 2023). Kontroversi ESG, seperti pelanggaran hak pekerja, skandal lingkungan, atau manipulasi tata kelola, dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan terhadap perusahaan. Faure et al. (2024) mencatat bahwa dampak dari kontroversi ESG tidak hanya dirasakan pada reputasi perusahaan, tetapi juga pada harga saham dan kemampuan perusahaan untuk menarik investasi jangka panjang. Dengan demikian, penting untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko ESG yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Pada gambar 2 mengilustrasikan skor risiko ESG di kawasan Asia Tenggara pada tahun 2022. Data menunjukkan bahwa Indonesia memiliki skor tertinggi sebesar 45, yang menunjukkan kerentanan terbesar terhadap risiko ESG dibandingkan negara-negara lain di kawasan ini. Vietnam, Filipina, Malaysia, dan Thailand juga memiliki skor yang melebihi rata-rata global (40,5), menandakan bahwa negara-negara ini menghadapi tantangan serius dalam mengelola isu ESG. Hanya Singapura yang mencatat skor di bawah rata-rata global (39,2), yang mencerminkan pengelolaan risiko ESG yang relatif lebih baik. Skor ini menyoroti perlunya perhatian lebih besar terhadap risiko ESG di Asia Tenggara untuk mengurangi dampak negatif pada nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa seiring dengan meningkatnya kesadaran perusahaan akan penerapan ESG, terdapat pula risiko yang menghampiri perusahaan.



Gambar 2. Skor risiko ESG tahun 2022

Sumber : Sustainalytics, MIBG *Research* (2022)

Pada gambar 3 ini menunjukkan skor risiko ESG yang tidak terkendali di negara-negara ASEAN pada tahun 2022. Indonesia kembali mencatat skor tertinggi dengan angka 32,4, diikuti oleh Vietnam, Filipina, Malaysia, Singapore yang juga memiliki skor di atas rata-rata global sebesar 27,6. Hal ini mencerminkan bahwa banyak negara di kawasan ini masih menghadapi tantangan serius dalam menangani risiko-risiko ESG yang tidak terkelola dengan baik, seperti dampak negatif dari aktivitas ekonomi terhadap lingkungan, ketidakadilan sosial, dan praktik tata kelola yang buruk. Meskipun Thailand menunjukkan kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya, secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan perlunya peningkatan perhatian dan tindakan dalam mengelola risiko ESG di kawasan ini.



Gambar 3. Skor risiko ESG yang tidak terkendali di Asia Tenggara tahun 2022

Sumber : Sustainalytics, MIBG (2022)

Perusahaan dengan skor risiko ESG yang tinggi cenderung lebih rentan terlibat dalam kontroversi ESG, seperti pelanggaran hak asasi manusia, kerusakan lingkungan, atau praktik bisnis yang tidak etis (S. P. Lee & Isa, 2024). Oleh karena itu, penelitian terhadap aspek kontroversi ESG menjadi semakin krusial, terutama di kawasan Asia Tenggara yang tengah mengalami pertumbuhan pesat dalam penerapan prinsip-prinsip ESG. Sayangnya, hingga saat ini masih terbatas penelitian mengenai hubungan antara kontroversi ESG di kawasan Asia Tenggara. Padahal, pemahaman yang lebih mendalam mengenai dampak kontroversi ESG terhadap kinerja perusahaan sangat penting bagi investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan yang lebih baik.

Nilai perusahaan sering diukur melalui berbagai metrik seperti harga saham, kapitalisasi pasar, atau Tobin's Q. Salah satu faktor eksternal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kontroversi dalam aspek ESG. Penelitian sebelumnya seperti Ali et al., (2024), Anita et al., (2023), Banjade (2024), de Abreu Passos & de Campos-Rasera (2024), Elamer & Boulhaga (2024), Faure et al., (2024), Fernandes et al., (2024) dan Soschinski et al., (2024) menunjukkan bahwa kontroversi ESG dapat berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan karena kontroversi ESG dapat merusak reputasi perusahaan, mengurangi kepercayaan investor, dan meningkatkan biaya modal. Hal ini sejalan dengan pendapat bahwa nilai perusahaan bukan hanya mencerminkan kinerja finansial, tetapi juga persepsi investor terhadap tanggung jawab sosial perusahaan (Sutrisno et al., 2024). Dengan demikian, perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen terhadap praktik keberlanjutan dapat meningkatkan daya tarik mereka di mata investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pasar mereka (Nopriyanto, 2024).

Dari sudut pandang manajemen perusahaan, keterlibatan dalam ESG menjadi elemen krusial untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menjamin keberlanjutan (Ahn & Yi, 2023). Namun, dalam praktik bisnis sehari-hari, insiden yang bertentangan dengan prinsip ESG, seperti pencemaran lingkungan, kecelakaan industri, kecurangan akuntansi, pelanggaran kepercayaan, penggelapan, dan perdagangan tidak adil, dapat terjadi secara tidak terduga. Kontroversi ESG adalah berita negatif terkait ESG, seperti perilaku sosial yang mencurigakan, skandal produk berbahaya, gugatan hukum, serta kegagalan tata kelola yang menarik perhatian media (Aouadi & Marsat, 2018). Dalam bidang *behavioral finance*, investor cenderung lebih sensitif terhadap pelanggaran perusahaan dibandingkan dengan tindakan etis, yang berpotensi memberi dampak signifikan pada nilai perusahaan. Sejumlah literatur *behavioral finance* menunjukkan bahwa bias negatif membuat investor lebih fokus pada berita buruk daripada berita baik (Kothari et al., 2009; Reyes, 2019). Berita negatif memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap perusahaan dibandingkan dengan berita positif (Krüger, 2015).

Kontroversi ESG dapat mengurangi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan karena mereka meningkatkan risiko dan mengurangi kepercayaan investor. Penelitian dari de Abreu Passos & de Campos-Rasera (2024) menunjukkan bahwa kontroversi ESG memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan, terukur melalui indikator seperti Tobin's Q. Studi tersebut menganalisis data dari 6.325 perusahaan di 61 negara antara tahun 2002 dan 2020 menemukan bahwa kontroversi ESG berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan risiko yang dianggap oleh investor, serta kerugian reputasi yang signifikan, sehingga investor cenderung menghindari investasi pada perusahaan yang terlibat dalam kontroversi ESG (Fernandes et al., 2024).

Penelitian mengenai dampak kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan telah menghasilkan temuan yang beragam dan seringkali kontradiktif. Studi dari Aouadi & Marsat (2018) dan Melinda & Wardhani (2020) menunjukkan adanya hubungan positif antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan. Hal ini menarik karena bertentangan dengan intuisi awal bahwa kontroversi akan selalu berdampak negatif. Penelitian tersebut berargumen bahwa kontroversi ESG dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Perusahaan yang terbuka dan transparan dalam menghadapi kontroversi menunjukkan komitmen terhadap tata kelola perusahaan yang baik dan akuntabilitas. Dengan demikian, kontroversi dapat menjadi peluang bagi perusahaan untuk memperkuat reputasi dan kepercayaan investor. Kompleksitas hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan ini menuntut penelitian lebih lanjut untuk mengungkap mekanisme yang mendasari pengaruh tersebut. Penelitian yang lebih mendalam akan memberikan pemahaman yang lebih baik bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, regulator, dan perusahaan sendiri dalam mengambil keputusan yang terkait dengan ESG.

Penelitian ini menawarkan kontribusi yang signifikan terhadap literatur yang ada dengan mengeksplorasi peran moderasi *analyst coverage* dalam hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan. Meskipun sejumlah penelitian sebelumnya telah menyelidiki dampak langsung kontroversi ESG terhadap kinerja perusahaan, namun masih sangat terbatas penelitian yang secara khusus mengkaji bagaimana *analyst coverage* dapat memoderasi hubungan tersebut. Hasil penelitian dari Ahn & Yi (2023) dan Aouadi & Marsat (2018) mengindikasikan bahwa keberadaan *analyst coverage* dapat membantu memitigasi dampak negatif dari kontroversi ESG. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat mengisi kekosongan dalam literatur dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai mekanisme di balik pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan.

Analyst coverage merujuk pada jumlah analis yang mengikuti suatu saham atau perusahaan tertentu (Eikon, 2023). Banyaknya jumlah analis dapat meningkatkan visibilitas perusahaan di pasar dan memberikan informasi yang lebih baik kepada investor (Aouadi & Marsat, 2018). Perusahaan dengan cakupan analisis yang tinggi cenderung mendapatkan perhatian lebih dari investor dan media, sehingga dapat mengurangi dampak negatif dari kontroversi ESG (Ahn & Yi, 2023). Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa *analyst coverage* dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan investor (Aouadi & Marsat, 2018). Dengan informasi yang lebih transparan mengenai kinerja ESG, investor dapat membuat keputusan yang lebih baik terkait investasi mereka.

Peran penting dalam mengurangi dampak negatif kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan dimainkan oleh *analyst coverage*, yang memberikan wawasan dan konteks komprehensif kepada investor mengenai kinerja perusahaan. Riset menunjukkan bahwa perusahaan yang menghadapi kontroversi ESG sering mengalami penurunan nilai pasar, karena kontroversi ini dapat menyebabkan peningkatan pengawasan dan persepsi risiko di kalangan investor (Elamer & Boulhaga, 2024). Namun, ketika analis memberikan liputan menyeluruh, mereka dapat membantu mengklarifikasi implikasi dari kontroversi ini, yang berpotensi mengurangi dampak buruknya dengan menyoroti upaya perusahaan untuk mengatasi dan memperbaiki masalah (Chichernea et al., 2024). Lebih jauh lagi, *analyst coverage* yang kuat dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan, yang memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang lebih tepat berdasarkan pemahaman yang lebih luas tentang strategi dan praktik tata kelola perusahaan secara keseluruhan (Ahn & Yi, 2023). Dinamika ini menunjukkan bahwa komunikasi analis yang efektif dapat berfungsi sebagai penyangga terhadap dampak finansial dari

tantangan terkait ESG, yang pada akhirnya mendukung ketahanan dan stabilitas perusahaan di pasar.

Penelitian ini berfokus pada pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan di Asia Tenggara, dengan mempertimbangkan peran moderasi dari *analyst coverage*. Meskipun penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kontroversi ESG dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan, terutama melalui peningkatan risiko dan penurunan kepercayaan investor (Wu et al., 2023), terdapat gap dalam literatur yang mengkaji konteks spesifik Asia Tenggara. Perusahaan di Asia Tenggara semakin menghadapi tekanan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas terkait isu-isu keberlanjutan (Yong, 2023). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada bagaimana *analyst coverage* dapat berfungsi sebagai moderasi mengurangi dampak negatif dari kontroversi ESG, dengan memberikan perspektif yang lebih mendalam kepada investor tentang kinerja dan strategi perusahaan. Permasalahan utama yang ingin dijawab adalah sejauh mana *analyst coverage* dapat memitigasi dampak buruk dari kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan di pasar yang berkembang seperti Asia Tenggara, di mana persepsi investor terhadap keberlanjutan masih dalam tahap perkembangan yang pesat.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis paparkan diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan yang ingin dibahas dalam penelitian ini, yaitu :

- 1) A. Apakah kontroversi ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan (*Tobins'Q*) ?
B. Apakah kontroversi ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan (*ROA*) ?

C. Apakah kontroversi ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan (*Market Capitalization*) ?

2) A. Apakah *analyst coverage* mampu memoderasi pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai Perusahaan (*Tobins'Q*) ?

B. Apakah *analyst coverage* mampu memoderasi pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai Perusahaan (*ROA*) ?

C. Apakah *analyst coverage* mampu memoderasi pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai Perusahaan (*Market Capitalization*) ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diangkat pada penelitian ini, maka tujuan yang ingin dicapai adalah untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh dari :

- 1) Kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan
- 2) *Analyst coverage* dalam memoderasi pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya tinjauan tentang pengaruh moderasi *analyst coverage* pada pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat memperkaya literatur terkait hubungan antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan, serta menambah pemahaman mengenai peran moderasi *analyst coverage*, khususnya di wilayah Asia Tenggara yang masih minim diteliti. Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar untuk penelitian lebih lanjut dalam bidang keberlanjutan, keuangan, dan manajemen risiko, serta memberikan pandangan empiris baru yang relevan bagi pengembangan literatur terkait. Selain itu, penelitian ini dapat membantu peneliti lain dalam

mengidentifikasi area yang belum banyak dieksplorasi, khususnya di kawasan Asia Tenggara yang memiliki dinamika bisnis dan tantangan ESG yang khas.

Untuk perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan pandangan yang lebih jelas mengenai pentingnya memperhatikan kinerja ESG dan bagaimana penanganan isu-isu kontroversial dapat memengaruhi nilai perusahaan, terutama dengan dukungan *analyst coverage*. Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif mengenai pengaruh kontroversi ESG terhadap nilai investasi mereka, serta pentingnya mempertimbangkan analisis dari pihak ketiga seperti *analyst coverage* dalam pengambilan keputusan investasi. *Stakeholders* secara umum juga dapat memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang peran ESG dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Sementara itu, regulator dapat menggunakan temuan penelitian ini untuk merumuskan kebijakan yang mendukung transparansi ESG serta meningkatkan peran *analyst coverage* dalam pasar modal.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan dengan mengisi kekosongan literatur mengenai peran *analyst coverage* dalam memoderasi dampak kontroversi ESG terhadap nilai perusahaan, khususnya di wilayah Asia Tenggara. Sebagian besar literatur sebelumnya lebih banyak berfokus pada hubungan langsung antara kontroversi ESG dan nilai perusahaan, sementara peran *analyst coverage* sebagai penghubung informasi yang dapat mereduksi efek negatif kontroversi ESG belum banyak dibahas. Oleh karena itu, penelitian ini menghadirkan perspektif baru yang penting untuk dipahami dalam konteks pasar berkembang yang memiliki perhatian lebih terhadap isu keberlanjutan.

Selain itu, penelitian ini juga memperkaya literatur terkait ESG dengan menyediakan analisis empiris yang berbasis regional, yakni Asia Tenggara. Wilayah ini sering kali diabaikan dalam kajian ESG global, padahal memiliki kompleksitas tersendiri yang dapat mempengaruhi dinamika pasar dan pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi terhadap literatur ESG dan *corporate governance*, sekaligus membuka peluang bagi studi lebih lanjut di wilayah-wilayah yang belum tereksplorasi secara memadai.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini menggunakan sistematika penulisan yang terdiri dari lima bab. Bab pertama yaitu pendahuluan, yang menjelaskan; tentang latar belakang, rumusan masalah mengenai topik yang diangkat, tujuan penelitian, manfaat penelitian, sistematika penulisan. Bab kedua yaitu landasan teoritis, yang menjelaskan; teori dan konsep dasar yang berkaitan dengan masalah penelitian, hasil penelitian sebelumnya, dan arah dalam pengembangan hipotesis. Bab ketiga yaitu metodologi penelitian, yang menjelaskan; desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, metode dan sumber pengumpulan data, definisi operasional dan pengukuran variabel penelitian, metode analisis data dan prosedur pengujian hipotesis. Bab keempat yaitu hasil penelitian dan pembahasan, yang menjelaskan; deskripsi data, hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian. Bab kelima yaitu penutup, yang menjelaskan; kesimpulan, keterbatasan, implikasi dan rekomendasi penelitian.