

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era persaingan bisnis saat ini, perusahaan dituntut untuk terus menganalisis serta meningkatkan kinerjanya agar tetap memiliki daya saing dengan perusahaan lainnya. Analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan tingkat keberhasilan dan keberlanjutan suatu perusahaan [1]. Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya, menghasilkan keuntungan atau laba, serta menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Kinerja ini juga mencerminkan keberhasilan perusahaan yang diperoleh dari berbagai aktivitas yang telah dilakukan [2]. Kinerja keuangan juga digunakan untuk menilai kesehatan dan keberlanjutan suatu perusahaan serta digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi para *stakeholder*.

Kinerja keuangan dapat diukur melalui *market-based measurement* menggunakan Tobin's Q [3]. Tobin's Q merupakan rasio yang mengukur kinerja perusahaan tidak hanya pada aspek fundamental saja, tetapi juga mencerminkan bagaimana perusahaan di nilai oleh pasar berdasarkan berbagai aspek yang di perhatikan investor [4]. Dengan demikian, melalui proksi tersebut kinerja keuangan bukan hanya terkait laba yang dicatat, melainkan juga persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor nonkeuangan.

Dikawasan Asia Tenggara, tingkat perekonomian Indonesia dan Singapura menunjukkan ketimpangan yang cukup besar meskipun keduanya merupakan

negara yang saling berdekatan, berada dalam benua yang sama, serta memiliki jalur perdagangan dan arus logistik yang saling terhubung.

Gambar 1.1 PDB Indonesia dan Singapura 2020-2024



Sumber: diolah peneliti (2026)

Berdasarkan grafik Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dan Singapura 2020-2024 menunjukkan perbedaan yang cukup besar diantara kedua negara tersebut. Pada tahun 2020, PDB Singapura mencatat PDB per-kapita \$61.410. Namun pada era *new normal* ditahun 2021, Singapura mengalami pertumbuhan ekonomi yang sangat signifikan yaitu sebesar 9,69% dari tahun sebelumnya yang bernilai -3,87% dengan PDB per kapita nya \$80.056. Lalu pada tahun 2022 menunjukkan angka \$90.299, dan pada tahun 2023 sebesar \$85.412 dan ditahun 2024 sebesar \$90.674 [5]. Sementara itu dibandingkan dengan Indonesia, PDB pada 2020 menunjukkan angka \$3.919, dan pada 2021 mengalami kenaikan namun tidak sebesar Singapura, yaitu dari -2,07% menjadi 3,7%. Lalu pendapatan per kapita di Indonesia pada tahun 2022 adalah \$4.784, ditahun 2023 sebesar \$4.920 dan ditahun 2024 \$4.958 [6].

Berdasarkan data tersebut, terlihat bahwa baik Singapura maupun Indonesia sama-sama mengalami pemulihan ekonomi setelah mengalami kontraksi akibat pandemi, namun kecepatan dan skala pemulihannya berbeda sangat jauh. Singapura mencatat lonjakan pertumbuhan yang sangat tinggi pada 2021, menandakan pemulihan yang cepat dan kuat, didukung dengan struktur ekonomi maju, sektor jasa global, serta efektivitas kebijakan pemulihan. Sementara itu, Indonesia juga mengalami perbaikan tetapi dengan tingkat pertumbuhan yang lebih moderat dan mencerminkan pemulihan yang lebih bertahap akibat struktur ekonomi yang lebih besar dan beragam. Lalu dilihat melalui perbedaan PDB per kapita Indonesia yang juga cukup jauh dengan Singapura menegaskan adanya kesenjangan besar dalam tingkat kemakmuran dan kapasitas ekonomi antara kedua negara.

Perusahaan memegang peran penting dalam perekonomian suatu negara karena mampu mendorong pertumbuhan ekonomi melalui kontribusinya terhadap PDB, penyediaan lapangan kerja, serta peningkatan aktivitas ekspor [7]. Di Indonesia, perusahaan sektor nonkeuangan memberikan kontribusi yang tinggi terhadap PDB, yaitu sebesar 57% dibandingkan sektor keuangan [8]. Singapura juga menunjukkan hal yang sama, bahwa sektor nonkeuangan memegang peran strategis dalam mendorong perekonomian, karena memberikan kontribusi besar terhadap PDB, meningkatkan kapasitas teknologi dan produktivitas melalui arus investasi asing langsung (FDI), dan memoderasi daya saing ekspor [9].

Seiring dengan perkembangan perekonomian kedua negara tersebut, tren investasi global juga mengalami pergeseran yang signifikan. Hasil survei investor global PwC tahun 2022 menunjukkan bahwa aspek keberlanjutan telah menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga hal tersebut

mendorong perusahaan untuk tidak hanya memitigasi risiko perubahan iklim dan isu sosial, tetapi juga meningkatkan kinerja keuangan melalui penerapan praktik bisnis yang berkelanjutan [10]. Survei tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa dalam perkembangan bisnis yang semakin global para pemangku kepentingan juga mempertimbangkan faktor non keuangan seperti aspek keberlanjutan yang tercermin pada penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pengambilan keputusan [11]. Perusahaan yang mengimplementasikan ESG dapat membangun keberlanjutan yang lebih baik bagi organisasinya serta memberikan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan yang kemudian berdampak pada kinerja keuangan perusahaan [12].

Selain ketimpangan pertumbuhan ekonomi dan perbedaan kapasitas perusahaan antara Indonesia dan Singapura, dinamika keberlanjutan juga menjadi faktor penting yang menunjukkan perbedaan antara kedua negara tersebut. Indonesia dan Singapura memiliki perbedaan dalam regulasi, budaya bisnis, dan tingkat kesadaran publik yang menyebabkan tiap negara memiliki pendekatan yang berbeda dalam mengelola tantangan keberlanjutan. Dari sisi regulasi dan kebijakan pemerintah, Singapura menerapkan aturan keberlanjutan yang lebih ketat dan terstruktur dibandingkan Indonesia, dimana otoritas seperti *Monetary Authority of Singapore* (MAS) dan *Singapore Exchange* (SGX) mewajibkan pelaporan keberlanjutan sejak 2016 serta mendorong transparansi kinerja ESG melalui berbagai inisiatif, termasuk *Green Finance Action Plan* yang menekankan integrasi aspek ESG dalam seluruh sektor ekonomi [13]. Sementara itu di Indonesia, melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK), menetapkan Peraturan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan (LJK),

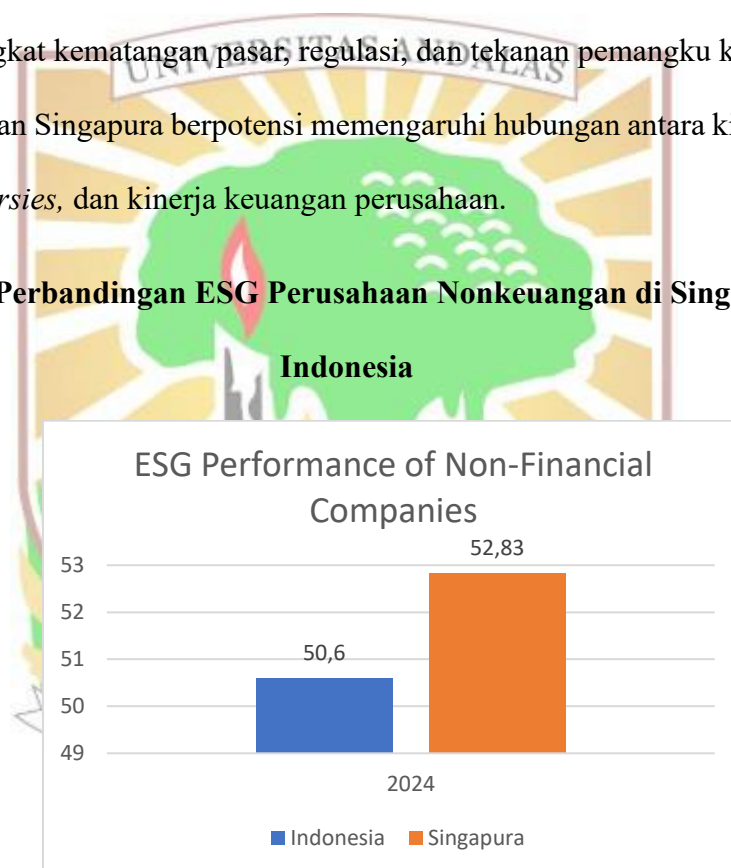
Emiten, dan perusahaan publik. Peraturan tersebut mengatur kewajiban bahwa LJK, Emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan. Penyusunan laporan keberlanjutan tersebut dilakukan secara bertahap, yaitu sejak tahun 2019 bagi lembaga jasa keuangan dan sejak tahun 2020 bagi emiten serta perusahaan publik, namun karena adanya COVID-19, penerapannya diundur ke tahun 2021 [14].

Selain itu, pada Agustus 2021 SGX mengajukan *road map* pengungkapan wajib yang selaras dengan kerangka TCFD (*Task Force on Climate-Related Financial Disclosures*), yang kemudian diwajibkan tahun 2022 bagi emiten untuk menyertakan pelaporan terkait iklim dalam laporan keberlanjutan [15]. Sementara itu di Indonesia persyaratan yang ditetapkan dalam peraturan OJK dan surat edarannya tidak secara langsung mengacu pada standar internasional, namun dalam praktiknya beberapa perusahaan terbuka telah melampaui ketentuan minimum yang berlaku dengan mengadopsi standar internasional, seperti rekomendasi TCFD dalam pelaporan ESG meskipun penerapannya tidak diwajibkan [16].

Investor institusi besar di Singapura seperti *sovereign wealth funds* dan lembaga investasi internasional juga memberikan tekanan kuat terhadap penerapan ESG, sejalan dengan tingginya kesadaran publik serta budaya perusahaan yang responsif terhadap isu keberlanjutan [13]. Sementara itu tren tersebut mulai berkembang di Indonesia melalui tuntutan investor asing, tetapi tekanan dari investor domestik dan tingkat kesadaran publik masih relatif rendah sehingga banyak perusahaan memandang ESG sebagai kewajiban regulatif atau bagian dari aktivitas CSR, bukan sebagai strategi bisnis inti [13].

Perbedaan pendekatan regulasi dan budaya bisnis tersebut memperlihatkan bahwa Singapura telah menerapkan kewajiban pelaporan keberlanjutan yang lebih ketat dan terstruktur, sementara Indonesia masih berada pada tahap berkembang dengan tingkat tekanan investor dan kesadaran publik yang relatif lebih rendah. Perbedaan tersebut berpotensi menciptakan variasi dalam bagaimana perusahaan merespons isu keberlanjutan, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan mereka. Oleh karena itu, fenomena ESG menjadi penting untuk dianalisis karena perbedaan tingkat kematangan pasar, regulasi, dan tekanan pemangku kepentingan di Indonesia dan Singapura berpotensi memengaruhi hubungan antara kinerja ESG, ESG *controversies*, dan kinerja keuangan perusahaan.

Gambar 1.2 Perbandingan ESG Perusahaan Nonkeuangan di Singapura dan Indonesia



Sumber: Refinitiv Eikon (2026)

Grafik menunjukkan bahwa pada tahun 2024, rata-rata kinerja ESG perusahaan nonkeuangan di Singapura lebih tinggi dibandingkan Indonesia. Kondisi ini mencerminkan perbedaan tingkat kematangan penerapan keberlanjutan di kedua negara. Kinerja ESG yang lebih tinggi di Singapura sejalan dengan

lingkungan regulasi yang lebih ketat dan terstruktur, serta tekanan investor dan kesadaran publik yang lebih kuat terhadap isu keberlanjutan [13].

Sebaliknya, meskipun perusahaan nonkeuangan di Indonesia telah menunjukkan upaya peningkatan kinerja ESG, implementasinya masih relatif beragam dan cenderung berorientasi pada pemenuhan kewajiban regulatif. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa konteks regulasi dan budaya bisnis berpotensi memengaruhi kualitas kinerja ESG perusahaan, sehingga penting untuk di analisis lebih lanjut pengaruhnya terhadap kinerja keuangan di Indonesia dan Singapura.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, diketahui bahwa kinerja ESG merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. ESG merupakan istilah yang digunakan investor untuk menilai aktivitas perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang juga berfungsi sebagai indikator kinerja nonkeuangan untuk mengidentifikasi isu terkait etika bisnis, tanggungjawab sosial, dan tata kelola perusahaan [17]. Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya bertujuan untuk mencari keuntungan, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan dengan berupaya memenuhi kepentingan mereka yang merupakan penyedia sumber daya ekonomi penting bagi keberlangsungan perusahaan [18].

Meskipun terdapat perbedaan tingkat kesadaran investor dan kematangan pasar antara Indonesia dan Singapura, secara global ESG semakin menjadi pertimbangan penting dalam keputusan investasi. Diketahui saat ini keberlanjutan telah membentuk kembali konsep keuangan dan akuntansi serta mendukung tujuan

keuangan oleh investor institusional maupun individu yang ingin menanamkan modal mereka pada perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang kuat [19]. Investasi di bidang ESG telah mendapatkan perhatian yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir, didorong oleh tingginya minat investor baik dari tingkat internasional maupun domestik [20]. Oleh karena itu, ESG tidak hanya berfungsi menjadi indikator tanggung jawab sosial, tetapi juga diintegrasikan ke dalam strategi bisnis untuk memoderasi keunggulan kompetitif melalui peningkatan efisiensi operasional, penguatan reputasi, serta penurunan risiko yang pada akhirnya mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan [21].

Hasil penelitian-penelitian sebelumnya menemukan bahwa kinerja ESG dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan [22] [23] [24] [25] [26] dan [27]. Secara keseluruhan kinerja ESG mampu meningkatkan kinerja, citra positif perusahaan, serta meningkatkan legitimasi perusahaan dipasar. Selain itu, dapat disimpulkan jika implementasi ESG dapat memenuhi tuntutan dari para pemangku kepentingan dan memberikan sinyal positif sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Berbeda dengan penelitian di China oleh Ruan dan Liu (2021), yang menemukan bahwa kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena dianggap menjadi beban atau biaya yang cukup besar bagi perusahaan [28].

Namun demikian, para pemangku kepentingan juga memahami bahwa penerapan ESG dapat mencakup aspek positif maupun negatif [12]. Unsur negatif tersebut dikenal sebagai ESG *controversies*, yaitu skandal atau perilaku perusahaan yang mencurigakan, merugikan, atau melanggar hukum yang mencerminkan adanya persoalan serius dalam perusahaan [29]. ESG *Controversies* mencakup

permasalahan terkait dengan praktik ESG seperti pelanggaran aturan lingkungan, eksploitasi tenaga kerja, atau skandal tata kelola yang dapat merusak reputasi perusahaan [19]. ESG *Controversies* dapat menarik perhatian media dan investor sehingga menurunkan reputasi serta berdampak negatif pada keberlangsungan bisnis karena menimbulkan keraguan terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang [30]. Pada sisi lain, ketika investor menjadikan kinerja ESG sebagai salah satu pertimbangan utama dalam keputusan investasi, munculnya kontroversi ESG dapat menjadi hambatan yang signifikan terhadap keberlangsungan bisnis perusahaan [31].

Pada kawasan Asia Tenggara, sejumlah perusahaan besar mengalami dampak merugikan akibat ESG *controversies*, diantaranya kasus pelanggaran hak tenaga kerja, perdagangan manusia, dan deforestasi yang mengakibatkan kerugian finansial yang besar, sanksi regulasi, serta hilangnya kontrak bisnis [12]. Ketika perusahaan menghadapi kontroversi seperti itu, perusahaan umumnya mengalami penurunan harga saham, peningkatan biaya modal, serta gangguan operasional sehingga mendorong investor- terutama yang menerapkan strategi ESG untuk menarik investasinya dari perusahaan sehingga berdampak negatif bagi stabilitas keuangan perusahaan [32]. Oleh karena itu, penting untuk memahami dampak dari ESG *Controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh.

Salah satu contoh kontroversi ESG di Indonesia adalah PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI), merupakan perusahaan kelapa sawit yang memiliki perkebunan dan pabrik di Kalimantan Selatan. Perusahaan tersebut sedang berhadapan dengan berbagai persoalan hukum yang berpotensi merusak reputasi dan kinerja usahanya, di mana beberapa perusahaan internasional menghentikan

pembelian minyak sawit dari AALI akibat tuduhan pelanggaran HAM dan kerusakan lingkungan oleh anak perusahaannya. AALI mengalami tekanan saham akibat kasus tersebut, ditandai dengan penurunan jumlah investor dari 21.861 pada Juli 2024 menjadi 21.007 pada Oktober 2024, sejalan dengan penurunan harga saham yang turun 5,63% sejak awal tahun dan merosot 45,08% dalam lima tahun terakhir [33].

Selain itu Golden Agri-Resources (GAR), yang merupakan perusahaan sawit Singapura, di kritik terkait deforestasi dan pelepasan lahan gambut. GAR memiliki enam konsesi di lahan gambut di Riau dengan total luas sekitar 20.000 hektare. GAR juga tercatat memiliki 1.880 hektare lahan gambut di Kalimantan Tengah dan 1.330 hektare di Kalimantan Barat, meskipun perusahaan mengklaim menerapkan kebijakan tanpa deforestasi, namun Greenpeace menemukan 322 titik panas (area dengan suhu tinggi yang biasanya mengindikasikan kebakaran hutan atau lahan) di lima konsesi milik GAR di Kalimantan Tengah. Karena kasus ini, beberapa perusahaan yaitu Burger King, Unilever, dan Nestlé membatalkan kontrak pemasok dengan anak perusahaan GAR yang terdaftar di Singapura karena praktik pertanian yang tidak berkelanjutan [34].

Hasil penelitian-penelitian terdahulu menemukan bahwa ESG *controversies* berhubungan negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan [12] [35] [36] [32] dan [37]. ESG *controversies* dapat mengurangi kepercayaan para pemangku kepentingan dan meningkatkan persepsi risiko, sehingga memicu keraguan investor terhadap komitmen ESG perusahaan dan menyebabkan menurunnya kinerja perusahaan [12]. Selain itu, keterlibatan perusahaan dengan kontroversi praktik ESG dapat merusak citra, memicu sanksi hukum, serta menimbulkan dampak

finansial yang signifikan, terutama bagi perusahaan publik yang pasar sahamnya cenderung bereaksi secara berlebihan. Namun, penelitian oleh Melinda dan Wardhani (2020) pada seluruh perusahaan kawasan Asia menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara ESG *controversies* dengan kinerja perusahaan [30]. Hal ini dikarenakan kontroversi dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan berkomitmen pada keterbukaan dan pertanggungjawaban, sehingga pada akhirnya dapat mendorong peningkatan kualitas operasional dan reputasi perusahaan sehingga menumbuhkan kembali kepercayaan investor [30].

Dalam situasi ketidakpastian bisnis, persaingan yang semakin ketat, serta meningkatnya kesadaran perusahaan terhadap hubungan dengan para pemangku kepentingan, informasi keberlanjutan menjadi faktor penting dalam meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor [38] [39]. Oleh karena itu banyak perusahaan menyesuaikan struktur tata kelola dengan membentuk komite khusus yang berfungsi mengelola tuntutan pengawasan terhadap para pemangku kepentingan [39]. Untuk memastikan bahwa implementasi ESG berjalan efektif, perusahaan membentuk *sustainability committee*. Menurut penelitian sebelumnya, keberadaan *Sustainability committee* saat ini telah menjadi bagian dari praktik keberlanjutan perusahaan, komite ini bertanggungjawab dalam mengembangkan dan melaksanakan berbagai program keberlanjutan perusahaan [40]. Pembentukan komite ini juga mencerminkan komitmen manajemen puncak terhadap isu-isu sosial dan pemangku kepentingan, serta menunjukkan alokasi sumber daya manusia pada tingkat dewan untuk mendorong peningkatan kinerja keberlanjutan dalam perencanaan strategis perusahaan [41].

Lalu berdasarkan *stakeholder theory*, keberadaan *sustainability committee* berperan efektif dalam mendukung penerapan strategi keberlanjutan, mengelola risiko keberlanjutan dan meningkatkan kualitas informasi keberlanjutan, serta mendorong perusahaan merespons tuntutan para pemangku kepentingan secara lebih efektif [42]. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen dalam memperhatikan implementasi ESG yang akan berdampak pada meningkatnya kepercayaan dari para pemangku kepentingan sehingga meningkatkan reputasi perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya menemukan bahwa *sustainability committee* memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan [41] [43] dan [44]. Pembentukan *sustainability committee* berfungsi untuk memantau dan memberikan informasi terkait dengan isu-isu ESG, sehingga komite tersebut berperan aktif dalam meningkatkan kinerja perusahaan [44]. Namun, penelitian lainnya menemukan bahwa *sustainability committee* tidak memoderasi hubungan kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan karena fungsi utamanya berfokus pada pemantauan dan kepatuhan aktivitas keberlanjutan, sehingga perannya dalam meningkatkan motivasi pemegang saham masih terbatas sehingga tidak memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan [45].

Lalu hasil beberapa penelitian terdahulu menemukan bahwa *sustainability committee* memoderasi hubungan antara ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan [12] [46] [47] dan [42]. Perusahaan yang memiliki *sustainability committee* umumnya memiliki skor ESG yang lebih tinggi, menghadapi lebih sedikit ESG *controversies*, dan memiliki reputasi yang lebih

positif dimata para pemangku kepentingan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan [12].

Pemilihan Singapura dan Indonesia sebagai objek perbandingan dalam penelitian ini didasarkan pada perbedaan mendasar yang dimiliki kedua negara tersebut baik dari sisi regulasi, budaya bisnis, maupun tingkat kesadaran publik terhadap isu keberlanjutan. Perbedaan-perbedaan tersebut menyebabkan masing-masing negara memiliki pendekatan yang berbeda dalam mengelola tantangan keberlanjutan, sehingga membuka celah analisis lintas negara terkait pengaruh kinerja ESG dan ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta bagaimana peran *Sustainability committee* dalam memoderasi hubungan tersebut.

Dilihat dari sisi tingkat pembangunan, Singapura merupakan satu-satunya negara maju dan menjadi salah satu pusat perekonomian di kawasan Asia Tenggara [48]. Menurut Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB), suatu negara dikategorikan sebagai negara berkembang apabila nilai Indeks Pembangunan Manusia (IPM) yang masih rendah. Berdasarkan IPM, Singapura mendapatkan nilai sebesar 0,938 dari nilai maksimum 0,939 pada tahun 2021, sedangkan Indonesia pada periode yang sama hanya memperoleh nilai 0,35 [49]. Hal ini menggambarkan bahwa Indonesia masih tergolong sebagai negara berkembang serta mengindikasikan masih terdapatnya kesenjangan yang cukup besar dalam hal kualitas sumber daya manusia dan kapasitas pembangunan dibandingkan dengan Singapura.

Selain itu, studi komparatif terkait ESG dalam konteks antara negara maju dan negara berkembang di Asia Tenggara masih sangat terbatas. Sebagian besar studi yang ada berfokus pada negara-negara maju seperti penelitian sebelumnya

yang menganalisis ESG terhadap kinerja perusahaan perbandingan antara Inggris dan negara uni Eropa [35]. Padahal, perbedaan ekosistem regulasi, budaya bisnis, dan literasi ESG antara negara maju dan berkembang di kawasan ASEAN berpotensi menghasilkan dinamika yang berbeda dalam hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian oleh Singhanian & Saini (2021) menemukan adanya perbedaan kinerja ESG antara negara maju dan negara berkembang [50]. Negara maju memiliki lebih banyak ketersediaan sumber daya, pengetahuan, dan kapasitas institusional untuk menerapkan kerangka kerja keberlanjutan di bandingkan negara berkembang. Selain itu, negara berkembang menghadapi berbagai keterbatasan seperti akses teknologi dan keahlian yang rendah, infrastruktur yang belum memadai, keterbatasan pendanaan, serta lemahnya dukungan dan kemauan politik karena prioritas kebijakan yang lebih berfokus pada pertumbuhan ekonomi dibandingkan isu lingkungan dan keberlanjutan [50]. Oleh karena itu, perbandingan kedua negara sangat penting untuk memahami perbedaan dinamika keberlanjutan dengan struktur ekonomi yang berbeda dan bagaimana pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang inkonsisten, terbatasnya penelitian lintas negara yang menggunakan pendekatan studi komparatif secara komprehensif terkait dengan ESG dikawasan Asia Tenggara, lalu penelitian lebih banyak berfokus terhadap bagaimana kinerja ESG atau ESG *controversies* memengaruhi kinerja keuangan secara parsial pada satu negara atau satu kawasan seperti di ASEAN, India, Tiongkok, MENA, dan Indonesia [12] [22][32][19][51] [52]. Selain itu, belum terdapat literatur terkait

bagaimana perbandingan peran *sustainabillity committe* sebagai moderasi dalam hubungan ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Keterbatasan penelitian-penelitian sebelumnya merupakan *research gap* penelitian ini untuk menganalisis secara lebih komprehensif terkait bagaimana ESG, dan peran *sustainabillity committe* memengaruhi kinerja keuangan perusahaan melalui pendekatan studi komparatif antara Indonesia dan Singapura.



Tabel 1.1 Ringkasan *Research Gap* Penelitian

Aspek <i>Research Gap</i>	Temuan Penelitian Sebelumnya	Keterbatasan Penelitian Sebelumnya	Kontribusi Penelitian Ini
Perbedaan konteks negara maju dan negara berkembang	Sebagian besar penelitian komparatif ESG dilakukan pada negara maju, misalnya perbandingan Inggris dan negara-negara Uni Eropa.	Bukti empiris mengenai perbedaan hubungan ESG dan kinerja keuangan antara negara maju dan negara berkembang di kawasan Asia Tenggara masih sangat terbatas.	Menganalisis secara komparatif hubungan ESG dan kinerja keuangan perusahaan pada Indonesia (negara berkembang) dan Singapura (negara maju) untuk memperoleh bukti empiris berdasarkan perbedaan tingkat perkembangan ekonomi dan institusional.
Perbedaan implementasi ESG antar negara	Singhania & Saini (2021) menunjukkan bahwa negara maju memiliki implementasi ESG yang lebih baik karena didukung sumber daya, kapasitas institusional, pengetahuan, dan regulasi yang lebih kuat dibandingkan negara berkembang.	Penelitian tersebut belum menguji bagaimana perbedaan implementasi ESG tersebut memengaruhi hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan pada konteks negara di Asia Tenggara.	Menguji apakah perbedaan karakteristik institusional Indonesia dan Singapura menghasilkan hubungan ESG terhadap kinerja keuangan yang berbeda.
Pendekatan penelitian lintas negara	Sebagian besar penelitian ESG dilakukan pada satu negara atau satu kawasan, seperti ASEAN, India, Tiongkok, MENA, dan Indonesia.	Penelitian lintas negara dengan pendekatan studi komparatif yang membandingkan dua negara secara langsung masih sangat sedikit, khususnya di Asia Tenggara.	Menggunakan pendekatan studi komparatif Indonesia–Singapura sehingga dapat memberikan pemahaman mengenai dinamika ESG pada dua sistem ekonomi yang berbeda.
Fokus variabel ESG	Sebagian besar penelitian hanya menguji pengaruh kinerja ESG atau ESG <i>controversies</i> terhadap kinerja keuangan secara terpisah.	Masih sedikit penelitian yang menganalisis kedua dimensi ESG tersebut secara bersamaan dalam satu model penelitian.	Menguji secara simultan pengaruh kinerja ESG dan ESG <i>controversies</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif.

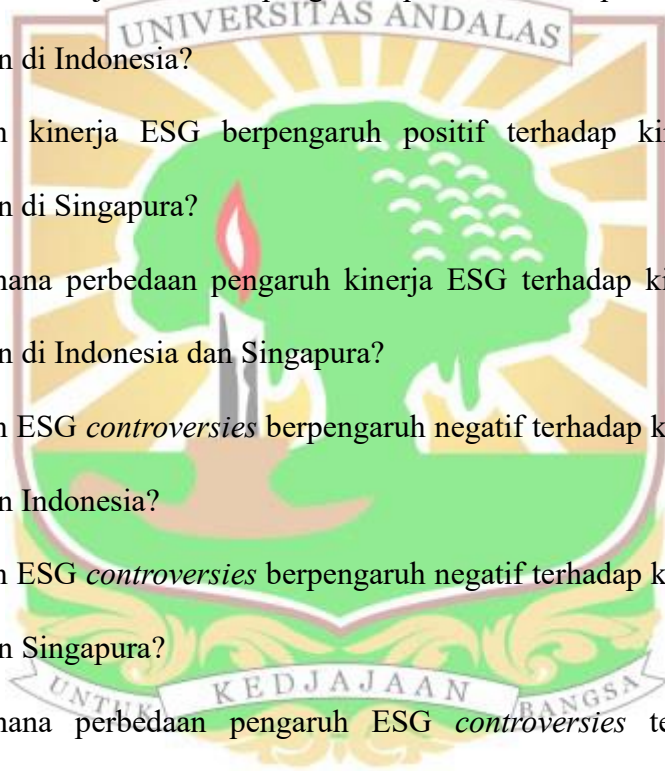
Peran <i>Sustainability Committee</i>	Penelitian terdahulu lebih banyak membahas pengaruh langsung ESG terhadap kinerja keuangan.	Belum terdapat literatur yang membandingkan peran <i>Sustainability committee</i> sebagai variabel moderasi dalam hubungan ESG dan kinerja keuangan, khususnya pada studi lintas negara.	Menganalisis peran <i>Sustainability committee</i> sebagai variabel moderasi serta membandingkan efektivitasnya antara Indonesia dan Singapura.
Kontribusi empiris	Bukti empiris mengenai ESG masih menunjukkan hasil yang inkonsisten di berbagai negara.	Belum ada penelitian yang mengintegrasikan aspek komparatif lintas negara, dua dimensi ESG (kinerja ESG dan ESG <i>controversies</i>), serta peran <i>Sustainability committee</i> dalam satu kerangka analisis.	Menggunakan model penelitian yang lebih komprehensif dengan mengintegrasikan studi komparatif, dua dimensi ESG, dan <i>Sustainability committee</i> untuk menjelaskan variasi pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian *research gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dijabarkan pada latar belakang penulisan penelitian mengenai hubungan antara kinerja ESG, ESG *Controversies*, terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *Sustainability Committe* sebagai variabel moderasi, permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan ke dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia?
2. Apakah kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Singapura?
3. Bagaimana perbedaan pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia dan Singapura?
4. Apakah ESG *controversies* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan Indonesia?
5. Apakah ESG *controversies* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan Singapura?
6. Bagaimana perbedaan pengaruh ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia dan Singapura?
7. Apakah *sustainability committe* memoderasi hubungan antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan Indonesia?
8. Apakah *sustainability committe* memoderasi hubungan antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan Singapura?



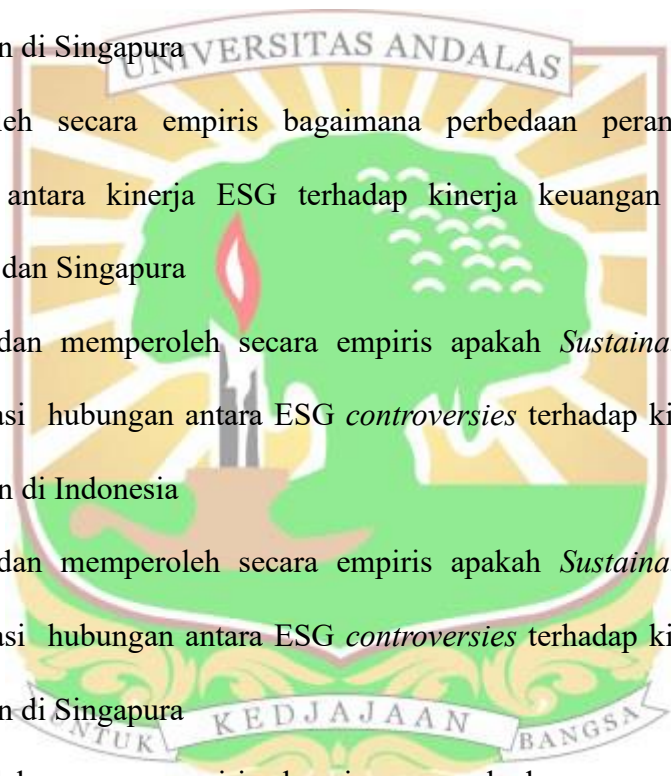
9. Bagaimana perbedaan pengaruh peran *sustainability committe* antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia dan Singapura?
10. Apakah *sustainability committe* memoderasi hubungan antara ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan Indonesia?
11. Apakah *sustainability committe* memoderasi hubungan antara ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan Singapura?
12. Bagaimana perbedaan pengaruh peran *sustainability committe* antara ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia dan Singapura?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan sebelumnya, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia
2. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Singapura di Indonesia
3. Memperoleh secara empiris bagaimana perbedaan kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan di Singapura dan di Indonesia
4. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah ESG *controversies* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia
5. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah ESG *controversies* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Singapura

6. Memperoleh secara empiris bagaimana perbedaan ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Singapura dan di Indonesia
7. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah *Sustainability committee* memoderasi hubungan antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia
8. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah *Sustainability committee* memoderasi hubungan antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan di Singapura
9. Memperoleh secara empiris bagaimana perbedaan peran *sustainability committee* antara kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia dan Singapura
10. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah *Sustainability committee* memoderasi hubungan antara ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia
11. Menguji dan memperoleh secara empiris apakah *Sustainability committee* memoderasi hubungan antara ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Singapura
12. Memperoleh secara empiris bagaimana perbedaan peran *sustainability committee* antara ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia dan Singapura



1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa informasi dan pengetahuan tambahan bagi berbagai pihak, antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan literatur ESG dengan menambah pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara kinerja ESG, ESG *controversies*, dan kinerja keuangan perusahaan pada konteks perbandingan atau studi komparatif pada dua negara di Asia Tenggara dengan karakteristik terkait perekonomian, regulasi, dan budaya bisnis yang berbeda, yaitu Singapura dan Indonesia. Lalu mengembangkan literatur tata kelola keberlanjutan melalui analisis peran *sustainability committee* dalam memoderasi hubungan antara kinerja ESG, dan ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan. Penelitian mengenai komite keberlanjutan sebagai mekanisme tata kelola masih terbatas, khususnya untuk perbandingan antara kedua negara tersebut.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penting bagi pengembangan literatur, khususnya dalam bidang akuntansi keuangan, keberlanjutan perusahaan dan tata kelola korporasi. Hasil penelitian dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang berfokus pada ESG sebagai strategi bisnis jangka panjang. Selain itu, penelitian ini turut memperkaya literatur mengenai ESG *controversies* sebagai faktor risiko yang dapat menimbulkan dampak reputasional maupun finansial bagi perusahaan, sehingga mendorong akademisi untuk lebih menaruh perhatian pada aspek risiko nonkeuangan. Penelitian ini juga memperdalam pengembangan studi mengenai peran tata kelola keberlanjutan, khususnya

keberadaan *sustainability committee*, dalam meningkatkan efektivitas penerapan ESG. Penelitian ini melihat perbandingan antara Singapura dan Indonesia, sehingga dapat membuka ruang bagi kajian lintas negara yang menelaah perbedaan konteks institusional dan regulasi ESG di kawasan Asia Tenggara.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan wawasan yang dapat dimanfaatkan dalam pengambilan keputusan strategis terkait praktik ESG. Serta melalui perbandingan antara Singapura dan Indonesia diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai perbedaan konteks regulasi dan praktik keberlanjutan di kedua negara, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan temuan ini untuk belajar dari praktik terbaik yang diterapkan di antara kedua negara guna memoderasi tata kelola keberlanjutan serta menarik minat investor global yang semakin sensitif terhadap isu ESG

c. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris bagi regulator untuk mengevaluasi efektivitas kebijakan ESG, memoderasi pengawasan terhadap ESG *controversies*, serta mempertimbangkan peran *sustainability committee* sebagai bagian dari tata kelola perusahaan. Studi komparatif antara Indonesia dan Singapura juga dapat menjadi pembanding dalam penyusunan kebijakan ESG yang lebih efektif.

1.5 Ruang Lingkup dan Batasan Penelitian

Penelitian ini berfokus untuk menganalisis perbandingan pengaruh kinerja ESG dan ESG *controversies* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *Sustainability committee* sebagai variabel moderasi, menggunakan studi komparatif antara perusahaan sektor nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan SGX pada periode 2020–2024. Penelitian hanya mencakup perusahaan sektor nonkeuangan yang terdaftar di BEI dan SGX, karena sektor nonkeuangan merupakan sektor utama yang berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi di kedua negara tersebut. Lalu sektor keuangan memiliki karakteristik regulasi, struktur aset, serta komponen laporan yang berbeda dan tidak dapat langsung dibandingkan.

Penelitian ini menggunakan empat kelompok variabel, yaitu variabel independen, variabel dependen, variabel moderasi, dan variabel *control*. Variabel independen pada penelitian ini ada dua, yaitu kinerja ESG dan ESG *controversies* yang diukur menggunakan *score* melalui refinitiv eikon. Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q. *Sustainability committee* merupakan variabel moderasi penelitian ini yang diukur menggunakan variabel *dummy*, dinilai 1 jika perusahaan memiliki *sustainability committee*, dan 0 jika tidak. Lalu terdapat tiga variabel *control* yang digunakan, yaitu ukuran perusahaan, *sales growth*, dan *leverage*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder, dan diolah menggunakan *software* EVIEWS versi 12.