

BAB I

PENDAHULUAN

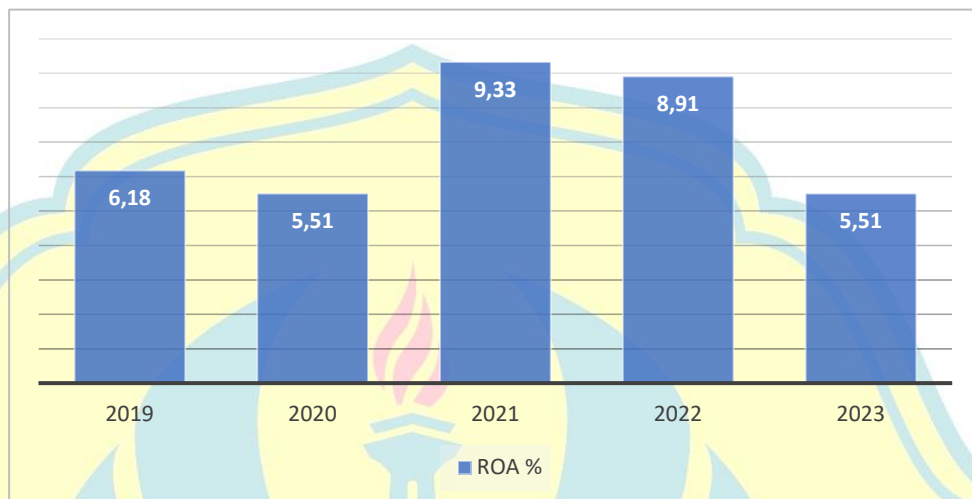
1.1 Latar Belakang Penelitian

Kinerja keuangan mencerminkan tingkat efektivitas dan kesehatan operasional suatu perusahaan, yang menjadi salah satu tolak ukur utama dalam menilai keberhasilan aktivitas bisnisnya. Aspek-aspek seperti laba bersih, tingkat pengembalian investasi, profitabilitas, serta arus kas berperan penting dalam menggambarkan tidak hanya kondisi finansial perusahaan, tetapi juga daya saingnya di pasar (Atrill & McLaney, 2019). Pang et al. (2020) menegaskan bahwa pengelolaan aset dan sumber daya secara efisien untuk menghasilkan laba optimal merupakan wujud dari kinerja keuangan yang baik. Berbagai indikator tersebut tidak hanya menunjukkan stabilitas keuangan perusahaan, melainkan juga memperlihatkan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko, meningkatkan efisiensi operasional, serta menciptakan nilai berkelanjutan bagi para pemegang saham (Guimarães, 2021). Dalam konteks manajemen keuangan modern, perhatian semakin besar diarahkan pada sejauh mana penerapan prinsip keberlanjutan, terutama yang terkait dengan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Brigham dan Houston (2021) menjelaskan bahwa efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk memperoleh laba dapat dilihat melalui indikator Return on Assets (ROA). Data dari Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia (2024) menunjukkan adanya dinamika yang cukup tajam pada tingkat ROA, di mana nilai tersebut menurun dari 6,18% pada tahun 2019 menjadi 5,51% pada tahun 2023. Meski sempat mencapai titik tertinggi 9,33% pada tahun 2021 akibat dorongan pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan meningkatnya partisipasi investor ritel, kinerja ROA kembali melemah pada tahun 2023 hingga mendekati level awal masa pandemi. Daryanto dan Fitriani (2023) mengemukakan bahwa ROA merefleksikan kemampuan manajemen dalam mengelola aset perusahaan agar mampu menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasional yang dijalankan. Dalam konteks perusahaan terbuka, indikator ini juga berperan penting sebagai acuan bagi

investor untuk menilai sejauh mana modal yang ditanamkan dapat dikonversi menjadi kinerja keuangan yang memberikan keuntungan.

Gambar 1.1 Perkembangan *Return on Assets* (ROA) Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2023



Sumber: Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia Tahun 2024

Environmental, Social, and Governance (ESG) mulai menjadi perhatian utama di berbagai sektor industri. Penerapan ESG tidak lagi dianggap sebagai pilihan moral, melainkan kebutuhan strategis untuk mempertahankan daya saing jangka panjang (Saputra, 2023). Menurut laporan dari Global Sustainable Investment Alliance (2022), investasi berkelanjutan telah mencapai USD 30,3 triliun secara global pada tahun 2022, mencerminkan orientasi investor terhadap nilai keberlanjutan sebagai indikator fundamental kualitas perusahaan.

Di Indonesia, penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) diperkuat oleh kebijakan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. Aturan tersebut mewajibkan entitas terkait untuk mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dengan memperhatikan dimensi lingkungan, sosial, serta tata kelola dalam seluruh aktivitas operasionalnya. Ketentuan ini menjadi langkah strategis dalam mendorong penggabungan aspek keberlanjutan ke dalam sistem pelaporan korporasi di

Indonesia. Namun demikian, proses implementasinya masih menghadapi berbagai tantangan dan terus mengalami penyesuaian, terutama pada sektor non-keuangan.

Sebagai wujud kepatuhan terhadap kebijakan tersebut, jumlah emiten di Bursa Efek Indonesia yang menyusun dan mempublikasikan Laporan Keberlanjutan menunjukkan tren peningkatan setiap tahunnya. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2025), hingga Desember 2024 tercatat sebanyak 882 perusahaan atau sekitar 94% dari total emiten telah menerbitkan Laporan Keberlanjutan untuk periode pelaporan tahun 2023. Kecenderungan ini mencerminkan bahwa penerapan aspek Environmental, Social, and Governance (ESG) semakin memperoleh perhatian serius di kalangan korporasi. Hal ini tidak semata-mata dilakukan untuk memenuhi tuntutan regulasi, melainkan juga menjadi bagian dari strategi perusahaan dalam meningkatkan nilai korporasi dan menarik minat investor yang menaruh perhatian lebih pada prinsip keberlanjutan (Lins, 2020).

Walaupun penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia menunjukkan perkembangan yang pesat, efektivitasnya dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan masih menimbulkan perbedaan pandangan di kalangan peneliti. Beberapa studi terdahulu menghasilkan temuan yang bervariasi. Prabawati dan Rahmawati (2022) mengidentifikasi bahwa pada kawasan ASEAN, aspek *environmental* dan *social* justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dimensi *governance* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Duan et al. (2023) terhadap perusahaan manufaktur di Tiongkok menemukan bahwa dimensi *governance* dan *environmental* berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan, sementara faktor sosial tidak memberikan pengaruh yang berarti. Hasil-hasil tersebut mempertegas bahwa analisis ESG sebaiknya dilakukan secara terpisah dan disesuaikan dengan konteks masing-masing negara atau sektor agar hubungan antara ESG dan kinerja keuangan dapat dipahami secara lebih komprehensif.

Fenomena konflik temuan empiris juga terlihat pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, terutama apabila tidak

didukung oleh praktik tata kelola yang kuat atau efisiensi dalam pengelolaan biaya (Amalia & Kusuma, 2023). Temuan ini mengindikasikan adanya kesenjangan antara potensi ESG sebagai instrumen peningkat nilai perusahaan dan pelaksanaannya dalam praktik bisnis nyata. Selain itu, Duque-Grisales dan Aguilera-Caracuel (2020) menemukan bahwa skor ESG berpotensi memberikan dampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan multinasional, kecuali perusahaan tersebut memiliki cadangan keuangan yang memadai (*financial slack*) untuk menutupi biaya terkait keberlanjutan.

Dalam konteks hubungan antara ESG dan kinerja keuangan, efisiensi operasional dianggap sebagai variabel kunci yang mampu menjembatani potensi kesenjangan antara penerapan ESG dan hasil finansial perusahaan. Efisiensi operasional, yang sering diukur melalui rasio *total asset turnover*, menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan (Sahlan & Abdi, 2022). Perusahaan dengan tingkat efisiensi tinggi diperkirakan lebih mampu menanggung biaya yang terkait dengan penerapan ESG tanpa mengurangi profitabilitas. Judijanto (2024) menekankan bahwa sekitar 65% variasi dalam kinerja keuangan yang berkelanjutan dipengaruhi oleh efisiensi, manajemen risiko, dan pengelolaan sumber daya. Temuan ini menegaskan bahwa efisiensi operasional tidak hanya berperan sebagai pendukung kinerja keuangan, tetapi juga menjadi katalis penting bagi keberhasilan implementasi ESG.

Secara lebih luas, kinerja keuangan perusahaan merupakan indikator utama untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu beroperasi secara sehat dan efektif. Hal ini mencakup berbagai aspek seperti laba bersih, tingkat pengembalian investasi, profitabilitas, dan arus kas, yang tidak hanya merefleksikan kondisi finansial perusahaan tetapi juga kemampuannya bersaing di pasar (Atrill & McLaney, 2019). Menurut Pang et al. (2020), kinerja keuangan menjadi tolok ukur penting dalam menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya untuk menghasilkan laba optimal. Selain itu, indikator-indikator ini juga mencerminkan kapasitas manajerial dalam mengelola risiko, meningkatkan efisiensi operasional, serta menciptakan nilai berkelanjutan bagi pemegang saham (Guimarães, 2021). Dalam perspektif manajemen keuangan modern, perhatian semakin diarahkan pada bagaimana kebijakan keberlanjutan—khususnya yang

berkaitan dengan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan yang efisien diperkirakan memiliki kemampuan lebih baik dalam menyerap biaya ESG tanpa mengorbankan profitabilitas. Menurut Judijanto (2024), sekitar 65% variasi dalam keberlanjutan kinerja keuangan dipengaruhi oleh efisiensi, manajemen risiko, dan pengelolaan sumber daya. Hal ini menegaskan bahwa efisiensi operasional bukan hanya sekadar penunjang kinerja keuangan, tetapi juga sebagai katalis keberhasilan implementasi ESG. Temuan tersebut sejalan dengan studi empiris yang menunjukkan bahwa efisiensi dapat memperkuat dampak ESG terhadap hasil finansial. Penelitian oleh Sahlan dan Abdi (2022) menemukan bahwa efisiensi operasional memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan laba perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia. Artinya, ketika perusahaan memiliki efisiensi tinggi, biaya implementasi ESG dapat ditekan dan nilai tambahnya terhadap kinerja keuangan akan lebih nyata.

Mengacu pada temuan penelitian, studi ini memusatkan perhatian pada analisis peran efisiensi operasional sebagai variabel yang memoderasi keterkaitan antara pelaporan ESG dan performa keuangan perusahaan non-keuangan di Indonesia. Dengan mengadopsi pendekatan empiris dan memanfaatkan data terkini, studi ini diharapkan mampu memberikan kontribusi baik secara konseptual maupun praktis dalam memahami dinamika ESG serta strategi efisiensi sebagai faktor penentu keberhasilan keuangan perusahaan yang berkelanjutan.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada pengujian pengaruh terpisah dari dimensi *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan tercatat di Indonesia, dengan mempertimbangkan peran efisiensi operasional sebagai variabel moderasi dalam hubungan setiap dimensi ESG dengan kinerja keuangan. Untuk memperjelas fokus penelitian dan memperoleh jawaban berbasis data empiris, dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ESG mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah efisiensi operasional menjadi variabel moderasi pengaruh ESG dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *Environmental Performance* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah efisiensi operasional menjadi variabel moderasi pengaruh *Environmental Performance* dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *Social Performance* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah efisiensi operasional menjadi variabel moderasi pengaruh *Social Performance* dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
7. Apakah *Governance Performance* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
8. Apakah efisiensi operasional menjadi variabel moderasi pengaruh *Governance Performance* dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini dirancang untuk memberikan kejelasan arah penelitian dalam menjawab pertanyaan-pertanyaan yang telah dirumuskan sebelumnya. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui peran efisiensi operasional sebagai variabel moderasi pada hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh *Environmental Performance* terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.

4. Mengetahui peran efesiensi operasional sebagai variabel moderasi pada hubungan antara *Environmental Performance* dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui pengaruh *Social Performance* terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.
6. Mengetahui peran efesiensi operasional sebagai variabel moderasi pada hubungan antara *Social Performance* dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.
7. Mengetahui pengaruh *Governance Performance* terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.
8. Mengetahui peran efesiensi operasional sebagai variabel moderasi pada hubungan antara *Governance Performance* dan kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dalam berbagai dimensi, baik secara akademis, teoretis, maupun praktis. Manfaat dari penelitian ini dirinci sebagai berikut:

- 1) Secara akademis,

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan dan keberlanjutan korporat, khususnya dalam memperkaya literatur yang membahas keterkaitan antara ESG, efesiensi operasional, dan kinerja keuangan di konteks pasar negara berkembang.

- 2) Secara Teoretis

Hasil penelitian ini akan memperluas pemahaman terhadap peran efesiensi operasional sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ESG dan kinerja keuangan, serta memberikan validasi empiris terhadap teori-teori yang relevan seperti *Stakeholder Theory*, *Resource-Based View*, dan *Signaling Theory* dalam konteks praktik keberlanjutan perusahaan.

3) Manfaat Praktis

Temuan penelitian ini dapat menjadi acuan bagi para manajer perusahaan dalam merancang strategi implementasi ESG yang lebih efektif dan efisien. Selain itu, hasil penelitian juga dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor dan regulator dalam mengevaluasi kinerja dan reputasi perusahaan berdasarkan pengungkapan ESG dan efisiensi internal perusahaan.

