

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam era pasar modal yang semakin berorientasi pada prinsip keberlanjutan, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui pengelolaan sumber daya yang efektif, strategi investasi yang tepat, serta penerapan tata kelola yang berkelanjutan (Ridwansyah & Setijaningsih, 2024). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dalam praktiknya, nilai perusahaan sering diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif terhadap pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan (Wibowo *et al.*, 2025).

Peningkatan perhatian terhadap keberlanjutan mendorong pemerintah dan regulator pasar modal untuk memperkuat penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia. Otoritas Jasa Keuangan melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menerapkan prinsip keuangan berkelanjutan serta menyampaikan laporan

keberlanjutan (*sustainability report*) secara berkala (PJOK, 2017). Regulasi ini bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Di sisi lain, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga terus mendorong implementasi ESG melalui berbagai inisiatif, salah satunya dengan menghadirkan indeks berbasis ESG dan portal IDX *Sustainability* yang menyediakan informasi keterbukaan ESG perusahaan publik (IDX Sustainability, 2024).

Kesadaran perusahaan terhadap pentingnya pelaporan keberlanjutan juga tercermin melalui meningkatnya partisipasi perusahaan dalam program *Asia Sustainability Reporting Rating* (ASRRAT) yang diselenggarakan oleh *National Center for Corporate Reporting* (NCCR). Program ini menjadi wadah penilaian kualitas *sustainability report* perusahaan berdasarkan standar internasional seperti *Global Reporting Initiative* (GRI Standards). Dalam beberapa tahun terakhir, jumlah perusahaan peserta ASRRAT terus mengalami peningkatan; dalam empat tahun terakhir, partisipasi perusahaan Indonesia dalam ASRRAT terus meningkat, dari 45 perusahaan pada 2021 menjadi 115 perusahaan pada 2025 (NCCR, 2021; NCCR, 2025). Hal ini menunjukkan semakin besarnya perhatian perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan dan tata kelola yang baik. Keterlibatan perusahaan dalam ASRRAT dipandang sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam menjaga reputasi, meningkatkan transparansi, serta memperkuat kepercayaan investor di pasar modal (Fadillah *et al.*, 2024).

Salah satu faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS menggambarkan peluang investasi yang

dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pertumbuhan dan keuntungan di masa mendatang. Perusahaan dengan IOS yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki prospek pertumbuhan yang baik sehingga lebih menarik bagi investor (Muklisoh & Kusumaningtias, 2024). Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan yang memiliki peluang investasi tinggi akan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa depan. Selain itu, Afridi *et al.*, (2022) Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan set peluang investasi terbukti memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi. Wibowo *et al.*, (2025) menemukan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Berliana & Mayangsari, (2023) menyatakan bahwa IOS tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, Andrianto & Amin, (2023) juga mengkonfirmasi bahwa IOS memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan masih adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut.

Selain IOS, faktor ESG juga menjadi perhatian penting dalam pembentukan nilai perusahaan. ESG mencerminkan bagaimana perusahaan memperhatikan aspek lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Perusahaan yang menerapkan ESG dengan baik dianggap memiliki risiko yang lebih rendah, reputasi yang lebih baik, serta mampu menciptakan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Seok *et al.*, (2024) menemukan bahwa kinerja ESG yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan, khususnya terlihat jelas di sektor-sektor dengan perhatian lingkungan yang tinggi

melalui peran mediasi kepuasan pelanggan. Aydogmus *et al.*, (2022) juga menemukan bahwa skor ESG meliputi dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian Supranata *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Jeanice & Kim, (2023) menemukan bahwa ESG belum memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Vivianita *et al.*, (2023) menambahkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengaruh tersebut dimoderasi oleh *sustainable growth rate*. Ketidak konsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan masih dipengaruhi oleh berbagai kondisi, seperti karakteristik industri, tingkat kepatuhan perusahaan, dan persepsi investor terhadap praktik keberlanjutan.

Dalam hubungan antara IOS, ESG, dan nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan diperkirakan dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset, penjualan, maupun kapasitas operasionalnya dari waktu ke waktu (Kaulika & Imronudin, 2025). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi umumnya memiliki peluang ekspansi yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan. Kaulika & Imronudin (2025) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Vivianita *et al.*, (2023) menyatakan pada penelitiannya bahwa saat ini peningkatan dan pengungkapan ESG dan *sustainable growth rate* sebagai

variabel moderasi sangat penting karena memberikan sinyal positif kepada nilai perusahaan. Dalam konteks ini, pertumbuhan perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat pengaruh IOS dan ESG terhadap nilai perusahaan. IOS yang tinggi akan lebih efektif meningkatkan nilai perusahaan apabila perusahaan mampu menunjukkan pertumbuhan yang baik. Demikian pula, implementasi ESG diperkirakan akan lebih diapresiasi investor pada perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi karena dianggap lebih mampu mempertahankan keberlanjutan bisnisnya.

Fenomena yang terjadi pada perusahaan go publik di Indonesia menunjukkan bahwa peningkatan praktik keberlanjutan belum selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan data *IDX Sustainability* (2024), beberapa perusahaan dengan skor ESG tinggi justru mengalami fluktuasi bahkan penurunan nilai PBV dalam beberapa periode. Kondisi tersebut sejalan dengan temuan Putri & Jayanti (2025) yang menyatakan bahwa fluktuasi nilai perusahaan peserta ASRRAT tidak selalu sejalan dengan peningkatan kualitas pelaporan keberlanjutan, sehingga menimbulkan kesenjangan antara kinerja keberlanjutan dan persepsi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia belum sepenuhnya menjadikan praktik ESG sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Ridwansyah & Setijaningsih (2024) menemukan bahwa pengungkapan lingkungan justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor energi, yang mengindikasikan bahwa respons pasar terhadap pengungkapan ESG bervariasi bergantung pada sektor dan karakteristik perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025 sebagai objek penelitian. Pemilihan perusahaan peserta ASRRAT didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan tersebut telah menunjukkan komitmen terhadap pelaporan keberlanjutan dan penerapan ESG secara lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya. Dengan menggunakan perusahaan peserta ASRRAT, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih relevan mengenai hubungan antara IOS, ESG, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan dalam konteks keberlanjutan.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) dan ESG terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI tahun 2022-2025. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan literatur mengenai nilai perusahaan dan keberlanjutan, serta memberikan masukan praktis bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

1.2 Identifikasi Masalah

Nilai perusahaan yang mencerminkan pandangan pasar terhadap kinerja dan prospek bisnis masih menunjukkan ketidakstabilan meskipun jumlah perusahaan yang mengikuti ASRRAT terus meningkat. Fluktuasi pada rasio *Price to Book Value*

(PBV) mengindikasikan bahwa penerapan praktik keberlanjutan belum sepenuhnya mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh IOS dan ESG terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan perbedaan hasil. Peran pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan IOS dan ESG terhadap nilai perusahaan juga belum ada yang mengkaji dalam konteks perusahaan peserta ASRRAT. Oleh sebab itu, penelitian ini berupaya menganalisis pengaruh IOS dan ESG terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025 untuk memberikan bukti empiris baru serta memperjelas hubungan variabel-variabel tersebut dalam konteks pasar modal Indonesia.

1.3 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini terfokus dan dapat dilakukan secara mendalam, maka ruang lingkup penelitian dibatasi pada beberapa hal berikut. penelitian ini hanya meneliti pengaruh IOS dan ESG terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi. Kedua, objek penelitian dibatasi pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI selama periode 2022-2025, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk seluruh sektor industri di luar sampel tersebut.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, hasil identifikasi serta pembatasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025?
2. Apakah *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025?

Rumusan masalah ini disusun untuk menjawab kesenjangan empiris yang muncul dalam penelitian terdahulu terkait peran IOS, dan kinerja ESG terhadap nilai perusahaan yang di moderasi oleh pertumbuhan di konteks pasar modal Indonesia yang semakin berorientasi pada keberlanjutan.

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.
2. Menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.
3. Menganalisis peran pertumbuhan perusahaan dalam memoderasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.
4. Menganalisis peran pertumbuhan perusahaan dalam memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI periode 2022-2025.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara akademis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Akademis

Secara akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan pengembangan teori mengenai nilai perusahaan, khususnya yang

dikaitkan dengan IOS, ESG, dan peran moderasi pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah dalam memperjelas hubungan antara variabel-variabel tersebut di konteks pasar modal Indonesia yang tengah bertransformasi menuju ekonomi berkelanjutan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi mahasiswa, akademisi, dan peneliti lain yang tertarik untuk mengkaji lebih lanjut isu-isu terkait keberlanjutan dan kinerja keuangan perusahaan di era *sustainable finance*.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis terkait investasi, ekspansi, dan penerapan kebijakan keberlanjutan. Pemahaman mengenai pengaruh IOS, ESG, dan peran moderasi pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat membantu manajemen dalam menyusun strategi yang lebih efektif untuk meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai jangka panjang.

b. Bagi Investor dan Pelaku Pasar Modal

Penelitian ini memberikan informasi empiris mengenai sejauh mana faktor fundamental IOS serta faktor non-keuangan ESG yang dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan berkontribusi terhadap peningkatan nilai

perusahaan. Dengan demikian, investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai acuan dalam menilai prospek dan kualitas investasi pada perusahaan go publik peserta ASRRAT di Bursa Efek Indonesia.

c. Bagi Regulator dan Lembaga Keberlanjutan

Temuan penelitian ini dapat menjadi masukan bagi regulator pasar modal seperti OJK dan BEI dalam merumuskan kebijakan yang mendorong transparansi, akuntabilitas, serta efektivitas penerapan praktik keberlanjutan. Hasil penelitian juga dapat memperkuat posisi NCCR dalam meningkatkan standar dan relevansi pelaporan keberlanjutan di Indonesia.

1.7 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pembahasan dan pemahaman terhadap isi penelitian ini, penulisan skripsi disusun secara sistematis ke dalam lima bab utama dengan uraian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang masalah, identifikasi masalah, pembatasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bagian ini menjadi landasan konseptual untuk memahami arah dan fokus penelitian mengenai *pengaruh Investment*

Opportunity Set (IOS) dan ESG terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini memuat teori sinyal (*signaling theory*) sebagai landasan utama, tinjauan mengenai variabel penelitian (nilai perusahaan, IOS, ESG dengan pengukuran GRI *Standards* 2021, dan pertumbuhan perusahaan sebagai moderasi), serta *review* penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, pengembangan hipotesis, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi rancangan penelitian yang mencakup objek dan ruang lingkup yang akan diteliti, operasionalisasi variabel penelitian, metode penentuan populasi dan sampel, prosedur pengumpulan data serta metode analisis data. Metode penelitian ini disusun untuk menguji pengaruh IOS dan ESG terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan go publik peserta ASRRAT yang terdaftar di BEI tahun 2022-2025.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis data berdasarkan model penelitian yang digunakan. Bagian ini meliputi deskripsi unit observasi, hasil penelitian dan pembahasan yang meliputi: statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis, analisis regresi moderasi, serta pembahasan hasil penelitian. Interpretasi dilakukan dengan membandingkan temuan empiris dengan teori dan penelitian terdahulu untuk menjelaskan hubungan antar variabel secara komprehensif.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab terakhir ini memuat kesimpulan yang ditarik dari hasil penelitian, dan saran yang dapat diberikan bagi manajemen perusahaan, investor, regulator, serta peneliti selanjutnya. Kesimpulan disusun untuk menegaskan kontribusi penelitian terhadap pengembangan ilmu dan praktik manajemen keuangan berkelanjutan di Indonesia.