

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Pertumbuhan pasar modal yang dinamis mendorong perubahan pandangan perusahaan yang sebelumnya berfokus pada pencapaian profit menjadi lebih menekankan pada peningkatan nilai perusahaan dan keberlanjutan bisnis jangka panjang (Chau *et al.*, 2025). Seiring meningkatnya kesadaran global terhadap isu lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik, investor kini tidak hanya mempertimbangkan juga praktik keberlanjutan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan secara konsisten dinilai memiliki risiko yang lebih rendah, reputasi yang lebih baik, dan prospek pertumbuhan yang lebih stabil, sehingga aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi salah satu indikator dalam menilai kualitas dan nilai perusahaan dimata investor (Gillan *et al.*, 2021).

ESG adalah suatu konsep yang digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi kinerja perusahaan berdasarkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (X. Yu & Xiao, 2022). ESG menjadi indikator keberlanjutan yang digunakan pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk menilai kemampuan perusahaan menciptakan nilai jangka panjang secara bertanggung jawab. Penerapan ESG bertujuan menjawab kekhawatiran atas dampak jangka panjang aktivitas perusahaan, meningkatkan kinerja operasional, mendorong pertumbuhan nilai perusahaan, dan memperkuat hubungan dengan *stakeholder* (R. Li, 2022)

Pertumbuhan nilai perusahaan menjadi hal penting untuk keberlanjutan bisnis dengan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap prospek bisnis di masa depan. Kepercayaan inilah yang akhirnya menjadi modal berharga secara proaktif investor berinvestasi khususnya melalui peningkatan kualitas dan transparansi pelaporan perusahaan. Transparansi informasi memungkinkan investor untuk menilai kinerja, risiko, dan strategi perusahaan secara akurat sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pasar dalam berinvestasi untuk menilai suatu perusahaan (Krueger *et al.*, 2024).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercermin melalui kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga keberlanjutan usaha (Ningrum, 2021). Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q karena rasio ini merefleksikan penilaian pasar atas seluruh aset melalui perbandingan antara nilai pasar dan nilai buku aset (Ajibola, 2025). Tobin's Q menggabungkan informasi keuangan dengan ekspektasi investor berbasis akuntansi yang relevan dalam menilai dampak kebijakan strategis praktik keberlanjutan. Perusahaan yang mengadopsi praktik berkelanjutan melalui konsep ESG seringkali berada di garis depan kemajuan teknologi dan solusi inovatif (Shmelev & Gilardi, 2025).

Faktor daya saing yang semakin diperhitungkan dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah ESG. Kerangka ESG mencakup kinerja perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan (*environmental*), tanggung jawab sosial terhadap

masyarakat dan karyawan (*social*), serta praktik tata kelola yang transparan dan etis (*governance*) (Coelho *et al.*, 2023). Investor memandang praktik ESG relevan karena memberikan informasi penting mengenai kualitas perusahaan dan prospek keberlanjutan jangka panjang. Penelitian Wedajo *et al.* (2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG mampu memperkuat kepercayaan pasar, karena perusahaan dengan praktik ESG yang baik dinilai investor memiliki risiko yang lebih rendah dan tata kelola yang lebih kuat. Kepercayaan pasar tersebut kemudian tercermin dalam perbaikan kinerja operasional dan keuangan perusahaan, sehingga pengaruh ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan sesungguhnya bekerja melalui perbaikan profitabilitas sebagai jalur penghubung utamanya.

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola penjualan, aset, dan modal yang dimiliki (Ningrum, 2021, *p.* 33). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *return on equity* (ROE) yang menggambarkan seberapa efektif perusahaan menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan pemegang saham semakin tinggi ROE, semakin baik persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Hasbudin *et al.*, 2024). Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sesuai dengan *signaling theory*, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan di pasar modal (Salsabila & Imronudin, 2025).

Profitabilitas berperan sebagai jalur yang menjembatani pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik dinilai mampu mengelola risiko operasional secara lebih efektif, meningkatkan efisiensi,

dan membangun reputasi dimata *stakeholder*, sehingga bisnis yang berkelanjutan cenderung memiliki biaya modal yang lebih rendah dan kinerja keuangan yang lebih stabil (Y. Yu, 2024). Kondisi ini pada akhirnya tercermin dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian Aydoğmuş *et al* (2022) menunjukkan bahwa implementasi ESG mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik ESG secara efektif cenderung mampu meningkatkan kinerja profitabilitas sekaligus memperkuat nilai perusahaan dimata investor.

Indonesia sebagai negara dengan mayoritas penduduk muslim terbesar di dunia memiliki pasar modal syariah yang terus berkembang pesat. Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah yang terdiri dari 30 saham perusahaan dengan memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar terbesar yang memenuhi kriteria syariah ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)). Pemilihan perusahaan JII sebagai objek penelitian adalah karakteristik unik perusahaan syariah yang tertuang dalam POJK No. 35/POJK.04/2017 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah serta dipertegas melalui SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021. Regulasi ini menetapkan kriteria saham syariah, termasuk batasan rasio keuangan seperti jumlah utang berbasis bunga tidak melebihi 45% dari keseluruhan aset dan pendapatan non-halal tidak melebihi dari 10%. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII tidak hanya harus mematuhi regulasi pasar modal konvensional, tetapi juga harus memenuhi prinsip syariah yang melarang keterlibatan dalam riba, gharar, maysir, dan sektor yang diharamkan seperti alkohol, judi, dan produk tembakau. termasuk dalam pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Santoso *et al.*, 2024).

Berdasarkan Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia (LPKSI) 2023, total aset industri keuangan syariah meningkat dari Rp2.375,84 triliun pada tahun 2022 menjadi Rp2.582,25 triliun pada tahun 2023, tumbuh sebesar 8,68%. Pertumbuhan ini mencerminkan semakin kuatnya posisi industri syariah sebagai sistem keuangan alternatif yang tidak hanya berorientasi pada penciptaan nilai ekonomi, tetapi juga menekankan prinsip etika, keadilan, dan keberlanjutan dalam kegiatan usaha. Penelitian Adirestuty *et al.* (2025) menemukan bahwa lembaga keuangan syariah menunjukkan transparansi dan komitmen yang relatif tinggi dalam penerapan praktik keberlanjutan melalui pengungkapan ESG. Studi tersebut menunjukkan bahwa keselarasan antara prinsip syariah dan ESG menjadikan industri keuangan syariah memiliki fondasi yang kuat untuk mendukung pembangunan berkelanjutan, meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, serta memperkuat reputasi dan nilai institusi keuangan syariah di tengah meningkatnya tuntutan global terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab.

Kuatnya komitmen keberlanjutan pada industri keuangan syariah tersebut menegaskan bahwa faktor internal perusahaan. Kepercayaan pasar yang terbentuk dari profitabilitas dan tata kelola yang baik menjadi semakin krusial bagi perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO). Pada tahap ini investor pertama kali menilai kekuatan internal perusahaan sebagai dasar keputusan investasi. Perusahaan dituntut menunjukkan kapasitas sumber daya dan kemampuan adaptasi yang memadai, efisiensi penggunaan pendanaan untuk meningkatkan profitabilitas, serta kinerja keuangan yang stabil guna membangun kepercayaan pasar sejak awal pencatatan sahamnya. Ketentuan ini diatur dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal serta Peraturan

Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.

Perkembangan investasi global telah menggeser fokus dari kinerja keuangan konvensional menuju integrasi aspek ESG sebagai alat ukur keberlanjutan dan penciptaan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai peran profitabilitas sebagai mediator dalam hubungan ESG dan nilai perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Setioko *et al.* (2024) dan Cheilsa *et al.* (2023) menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG Leaders IDX. Studi lain menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak terbukti berperan sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa mekanisme mediasi profitabilitas dalam mentransmisikan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan belum sepenuhnya dipahami, terutama pada konteks dan periode pengamatan yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini diperlukan untuk menganalisis secara lebih komprehensif peran profitabilitas sebagai mediator dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, di tengah tuntutan keberlanjutan yang semakin ketat dan preferensi investor yang semakin responsif terhadap isu ESG.

Dalam perspektif Islam, bisnis tidak hanya berorientasi pada *profit maximization*, tetapi juga harus memperhatikan keberkahan dan keadilan yang merata sebagai terciptanya manfaat yang berkelanjutan, tidak hanya bagi pemilik modal, tetapi juga bagi seluruh *stakeholder* (Rahman, 2023). Aktivitas bisnis dalam Islam diposisikan sebagai sarana ibadah dan tujuan syariah (*maqashid*

*syariah*), yaitu untuk mewujudkan *kemaslahatan* (kebaikan) dan mencegah *kemudaratan* (keburukan) sehingga pencapaian keuntungan harus selaras dengan nilai-nilai etika dan tanggung jawab sosial antara kepentingan individu dan kepentingan publik. Kerangka *maqashid syariah* ini pada dasarnya sejalan dengan prinsip ESG karena keduanya sama-sama menempatkan keberlanjutan, keadilan, dan tanggung jawab sosial di atas pencapaian keuntungan finansial (Jibril, 2025).

*Maqashid shariah* merupakan tujuan utama dari penetapan hukum Islam yang berorientasi pada penciptaan kemaslahatan dan mencegah kemudaratan bagi manusia (Iqbal *et al.*, 2023). Secara konseptual, *Maqashid Shariah* mencakup lima tujuan pokok yaitu perlindungan agama (*hifz ad-din*), perlindungan jiwa (*hifz an-nafs*), perlindungan akal (*hifz al-'aql*), perlindungan keturunan (*hifz an-nasl*), dan perlindungan harta (*hifz al-mal*). Kelima tujuan tersebut menjadi landasan normatif dalam seluruh aspek kehidupan termasuk aktivitas ekonomi dan bisnis, sehingga setiap kebijakan dan praktik usaha tidak hanya dinilai dari aspek legal formal atau keuntungan finansial semata, tetapi juga dari kontribusinya terhadap keadilan, kesejahteraan, dan keberlanjutan sosial. *Maqashid shariah* berfungsi sebagai kerangka etis dan filosofis dalam menilai kesesuaian aktivitas manusia dengan tujuan syariah secara substansial (Agustin *et al.*, 2023).

Peran manusia sebagai *khalifah* yang bertanggung jawab menjaga keseimbangan lingkungan dan tatanan sosial, sebagaimana ditegaskan dalam Al-Qur'an Surah Al-Baqarah ayat 30

وَإِذْ قَالَ رَبُّكَ لِلْمَلَكَةِ إِنِّي جَاعِلٌ فِي الْأَرْضِ خَلِيفَةً ۖ قَالُوا أَتَجْعَلُ فِيهَا مَنْ يُفْسِدُ فِيهَا

وَيَسْفِكُ الدِّمَاءَ وَنَحْنُ نُسَبِّحُ بِحَمْدِكَ وَنُقَدِّسُ لَكَ ۗ قَالَ إِنِّي أَعْلَمُ مَا لَا تَعْلَمُونَ

(Ingatlah) ketika Tuhanmu berfirman kepada para malaikat, “Aku hendak menjadikan khalifah<sup>13)</sup> di bumi.” Mereka berkata, “Apakah Engkau hendak menjadikan orang yang merusak dan menumpahkan darah di sana, sedangkan kami bertasbih memuji-Mu dan menyucikan nama-Mu?” Dia berfirman, “Sesungguhnya Aku mengetahui apa yang tidak kamu ketahui.”

Dalam ayat ini menegaskan bahwa manusia memiliki peran sebagai *khalifah* di bumi yang mengemban amanah untuk mengelola, menjaga, dan melestarikan lingkungan secara bertanggung jawab (Fatkhullah & Mahmud, 2025). Tanggung jawab ini diungkapkan melalui komitmen terhadap keberlanjutan dan pencegahan kerusakan alam, yang sejalan dengan pilar *environmental*. Pada pilar *social* diwujudkan melalui pelaksanaan tanggung jawab sosial yang menekankan keadilan, kesejahteraan, dan perlindungan hak stakeholder dalam aktivitas ekonomi. Prinsip tersebut selaras dengan *Maqashid Syariah* yang bertujuan menjaga kemaslahatan manusia, sehingga aktivitas bisnis berjalan dengan efektif. Pilar *governance* memiliki kesamaan yang kuat dengan prinsip Islam yang menekankan pentingnya transparansi (*shiddiq*), akuntabilitas (*amanah*), dan keadilan (*‘adl*) dalam pengelolaan organisasi (Sierdovski & Pilatti, 2022). Penerapan *maqashid syariah* tersebut mendorong terciptanya tata kelola yang etis, bertanggung jawab, dan berorientasi pada kepentingan seluruh pemangku kepentingan, sehingga menunjukkan bahwa prinsip Islam dan ESG memiliki keselarasan normatif dalam mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan dan berkeadilan yang tidak menimbulkan dampak sosial yang merugikan.

Berdasarkan latar belakang dan keterbatasan dari beberapa studi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah dengan menguji pengaruh ESG

terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi, guna memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai jalur pengaruh ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian dalam skripsi yang berjudul **“ANALISIS ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI MEDIASI SERTA TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM (Studi Empiris Pada Perusahaan JII Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021-2024)”**.

### **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah penelitian yang telah dijelaskan di atas, maka pertanyaan penelitian ini antara lain:

- a. Apakah ESG berpengaruh terhadap profitabilitas pada emiten JII?
- b. Apakah ESG berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan pada emiten JII?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada emiten JII?
- d. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada emiten JII?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berkaitan dengan pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Menganalisis pengaruh ESG terhadap profitabilitas pada emiten JII.
- b. Menganalisis pengaruh langsung ESG terhadap nilai perusahaan pada emiten JII di BEI.

- c. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada emiten JII yang terdaftar di BEI.
- d. Menguji peran mediasi profitabilitas pada pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada emiten JII yang terdaftar di BEI.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Setelah penelitian ini dilaksanakan, diharapkan hasil yang diperoleh dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak sebagai berikut:

- a. Bagi pengembang ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan memberikan pemahaman terkait hasil dari ESG dan profitabilitas sebagai mediasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam JII
- b. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan aspek ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan terutama dalam pasar modal syariah.
- c. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan perspektif alternatif dalam merumuskan strategi ESG yang lebih efektif dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang, dengan pemahaman bahwa penerapan ESG tidak hanya berdampak pada reputasi perusahaan, tetapi juga berpotensi meningkatkan profitabilitas serta nilai perusahaan.
- d. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam penelitian lanjutan yang ingin mengkaji hubungan antara ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan dalam pasar modal syariah maupun konvensional.