

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada dasarnya, tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Santoso, 2021). Nilai perusahaan dapat menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan keberlanjutan suatu perusahaan (Hendrani & Septyanto, 2021). Dalam perkembangannya, nilai perusahaan tidak lagi hanya ditentukan oleh kinerja keuangan semata, tetapi juga dengan adanya pengelolaan sumber daya yang efisien, penerapan kebijakan strategis, serta kemampuan perusahaan dalam merespons faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, regulasi, dan tuntutan sosial. Suwardika & Mustanda (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengintegrasikan kebijakan strategis dan pengelolaan sumber daya yang baik akan memiliki keunggulan kompetitif yang berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam upaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, manajemen perlu memberikan perhatian yang komprehensif terhadap pengelolaan aset yang dimiliki. Sumber daya perusahaan tidak hanya terbatas pada aset berwujud, tetapi juga mencakup aset tak berwujud yang memiliki nilai strategis, bersifat unik, sulit ditiru, serta tidak mudah digantikan oleh pesaing (Yuliawati & Alinsari, 2022). Aset tak berwujud tersebut dikenal sebagai

modal intelektual. Modal intelektual yang dikelola secara efektif mampu mendorong peningkatan inovasi dan penciptaan nilai tambah bagi perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, Salvi et al., (2020) menegaskan bahwa aset berbasis pengetahuan menjadi faktor strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan di era ekonomi berbasis pengetahuan.

Modal intelektual mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan dan informasi yang bersumber dari sumber daya manusia, sistem organisasi, serta hubungan perusahaan dengan pihak eksternal. Raihan et al., (2020) menyatakan bahwa perusahaan akan mampu bertahan dalam persaingan global apabila pertumbuhan modal fisik dan modal finansial berjalan seimbang dengan perkembangan modal intelektual yang dimiliki. Kondisi ini menimbulkan tantangan bagi manajemen perusahaan dalam mengidentifikasi, mengukur, dan mengungkapkan modal intelektual secara tepat dalam laporan keuangan.

Pada pasar modal, keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial yang disajikan dalam laporan keuangan tidak selalu menjamin ketepatan penilaian terhadap kondisi dan prospek perusahaan (Situmorang et al., 2025). Kasus kebangkrutan perusahaan besar seperti Enron dan WorldCom menunjukkan bahwa laporan keuangan yang tampak baik belum tentu mencerminkan keberlanjutan kondisi aktual perusahaan. Dengan demikian, investor mulai mempertimbangkan informasi nonkeuangan, termasuk kualitas pengelolaan aset tidak berwujud seperti modal intelektual dalam menilai suatu perusahaan.

Namun, hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Muslim et al., (2023) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya mampu mengapresiasi aset tidak berwujud tersebut dan kontribusi modal intelektual belum sepenuhnya tercermin dalam penilaian pasar. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Pramesti et al., (2024) serta Melsia & Dewi (2021) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan efisiensi operasional serta kepercayaan investor.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya faktor lain yang berpotensi memengaruhi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan, seperti tingkat pengungkapan, karakteristik industri, maupun persepsi investor terhadap informasi nonkeuangan. Kurangnya pengelolaan dan pengungkapan modal intelektual secara optimal dapat menyebabkan kontribusi aset berbasis pengetahuan belum sepenuhnya diapresiasi oleh pasar, sehingga memunculkan ketidakpastian mengenai sejauh mana komitmen nonfinansial perusahaan benar-benar tercermin dalam nilai perusahaan (Zuhroh et al., 2024).

Salah satu faktor yang dinilai relevan dalam menjelaskan perbedaan hasil tersebut adalah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Praktik bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan tidak hanya memberikan manfaat sosial dan lingkungan, tetapi juga berperan penting dalam menciptakan nilai perusahaan jangka panjang. Investor saat ini tidak

hanya menilai kinerja keuangan perusahaan melalui indikator seperti *Return on Assets* (RoA), tetapi juga mempertimbangkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan yang tercermin dalam laporan keberlanjutan dan pengungkapan ESG (Perdana et al., 2023). Perubahan ini didorong oleh meningkatnya kesadaran global terhadap isu perubahan iklim, degradasi lingkungan, kesenjangan sosial, serta tuntutan transparansi dan akuntabilitas dari berbagai pemangku kepentingan (Sari & Widiatmoko, 2023).

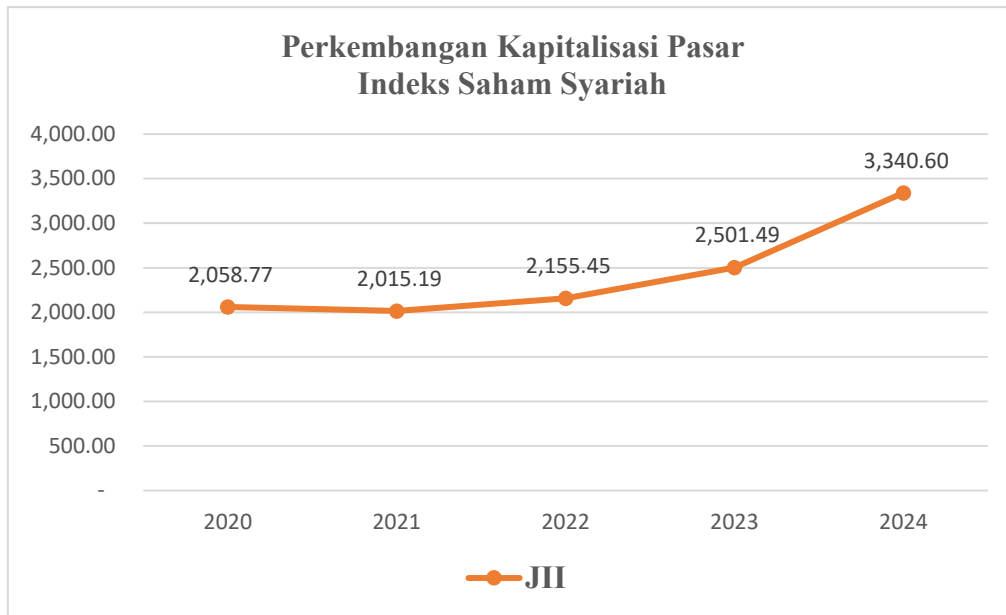
Pengungkapan ESG pada beberapa perusahaan cenderung bersifat simbolis dan belum sepenuhnya memenuhi standar global, sehingga investor belum memperoleh gambaran yang jelas mengenai komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis berkelanjutan. Kondisi ini tercermin dalam temuan penelitian terdahulu yang masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Farrel & Dewi (2025) membuktikan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sedyasana & Wijaya (2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini memunculkan dugaan bahwa efektivitas pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat bergantung pada kualitas dan konsistensi implementasinya (Vivianita et al., 2021).

Sejalan dengan hal tersebut, pengungkapan ESG menjadi faktor yang semakin relevan dalam menjelaskan perbedaan nilai perusahaan di pasar modal. Pengungkapan ESG tidak hanya berperan sebagai variabel independen yang memengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan antara modal intelektual dengan

nilai perusahaan. Namun, kajian empiris yang menempatkan pengungkapan ESG sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan masih relatif terbatas. Dengan demikian, penelitian ini menjadi penting untuk mengisi kesenjangan penelitian dengan mengkaji peran pengungkapan ESG sebagai variabel moderasi dalam meningkatkan relevansi modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini secara khusus mengkaji perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII). JII hadir sebagai barometer saham-saham syariah yang diharapkan tidak hanya memberikan keuntungan materiil, tetapi juga sejalan dengan prinsip-prinsip Islam. Idealnya, perusahaan yang terdaftar dalam indeks syariah seperti JII mampu menunjukkan keseimbangan antara kinerja ekonomi dan kepatuhan terhadap prinsip-prinsip Islam yang menekankan keberlanjutan, etika, serta kebermanfaatan bagi seluruh pemangku kepentingan. Dengan demikian, nilai perusahaan semestinya dapat mencerminkan reputasi, stabilitas, dan kontribusi perusahaan terhadap ekonomi dan masyarakat luas.

Berdasarkan laporan *Fact Book 2024 Capital Market, Financial Derivative, and Carbon Exchange*, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bahwa perkembangan kapitalisasi pasar indeks saham syariah termasuk JII menunjukkan adanya fluktuasi dalam lima tahun terakhir (2020-2024). Kondisi ekonomi global dan domestik, seperti pandemi COVID-19, tekanan inflasi, dan perubahan regulasi, turut menjadi penyebab terjadinya fluktuasi pada kinerja perusahaan di JII.



Gambar 1.1 Perkembangan Kapitalisasi Pasar

Berdasarkan data yang ditampilkan, kapitalisasi pasar JII mengalami fluktuasi pada awal periode tetapi memperlihatkan tren kenaikan yang signifikan pada tahun-tahun berikutnya. Pergerakan kapitalisasi pasar ini tidak hanya mencerminkan kondisi makro pasar saham syariah, tetapi juga berkaitan erat dengan nilai perusahaan yang menjadi fokus dalam penelitian. Kapitalisasi pasar yang meningkat menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap prospek dan kinerja perusahaan (Marcella & Sujadi, 2025).

Dalam perspektif Islam, pentingnya pengetahuan sebagai salah satu dasar dalam menjalankan kehidupan dan aktivitas manusia ditegaskan dalam firman Allah Swt.

Dalam QS. Al-Alaq: 1-5

اقْرَأْ بِاسْمِ رَبِّكَ الَّذِي خَلَقَ ﴿١﴾ خَلَقَ الْإِنْسَانَ مِنْ عَلَقٍ ﴿٢﴾ اقْرَأْ وَرَبُّكَ الْأَكْرَمُ ﴿٣﴾ الَّذِي عَلَّمَ بِالْقَلَمِ ﴿٤﴾ عَلَّمَ الْإِنْسَانَ مَا لَمْ يَعْلَمْ ﴿٥﴾

Artinya:

“Bacalah dengan (menyebut) nama Tuhanmu yang menciptakan. Dia telah menciptakan manusia dari segumpal darah. Bacalah! Tuhanmulah Yang Mahamulia, yang mengajar (manusia) dengan pena. Dia mengajarkan manusia apa yang tidak diketahuinya.”

Ayat tersebut menunjukkan bahwa Islam memberikan perhatian yang besar terhadap ilmu pengetahuan dan proses pembelajaran sebagai bagian penting dalam kehidupan manusia. Pengetahuan yang dimiliki dan dikembangkan manusia dapat menjadi dasar dalam menghasilkan gagasan, keterampilan, inovasi, serta pengambilan keputusan yang lebih baik.

Berdasarkan uraian tersebut, masih terdapat celah penelitian berupa inkonsistensi hasil empiris mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan, keterbatasan penelitian yang menempatkan pengungkapan ESG sebagai variabel moderasi, serta minimnya kajian pada perusahaan yang terdaftar di JII. Dengan demikian, penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG) Sebagai Variabel Moderasi Serta Tinjauannya Dalam Sudut Pandang Islam**

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2020-2024)”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian di atas, untuk memfokuskan pembahasan agar dapat lebih terperinci, maka penulis merumuskan beberapa hal yang akan menjadi fokus dalam penelitian ini, antara lain:

1. Apakah Modal Intelektual berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024?
2. Apakah Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024?
3. Apakah Pengungkapan ESG dapat memoderasikan hubungan Modal Intelektual dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024?
4. Apa pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan ESG Sebagai Variabel Moderasi menurut sudut pandang Islam pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini, antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024.

2. Untuk mengetahui pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh Pengungkapan ESG sebagai variabel moderasi memperkuat atau tidaknya hubungan antara Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan ESG Sebagai Variabel Moderasi menurut sudut pandang Islam pada Perusahaan yang terdaftar di JII Periode 2020-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoretis diharapkan dapat memberikan manfaat berupa pengembangan kajian ilmu pengetahuan di bidang akuntansi dan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan Modal Intelektual, Pengungkapan ESG, serta Nilai Perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini secara teoretis diharapkan dapat memberikan manfaat berupa, antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian mengenai peran modal intelektual sebagai aset tidak berwujud yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang mendukung *Resource Based Theory*, bahwa modal intelektual

merupakan sumber daya strategis perusahaan yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan.

3. Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman teoretis mengenai *Stakeholder Theory* dengan menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berperan dalam memperkuat hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan melalui pemenuhan kepentingan para pemangku kepentingan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat memberikan manfaat berupa bahan pertimbangan dan informasi yang relevan bagi pihak-pihak terkait dalam pengambilan keputusan, khususnya yang berkaitan dengan pengelolaan Modal Intelektual, Pengungkapan ESG, serta upaya peningkatan Nilai Perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini secara praktis diharapkan dapat memberikan manfaat berupa, antara lain:

1. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan modal intelektual sebagai aset strategis guna meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG sebagai upaya membangun kepercayaan investor dan keberlanjutan usaha.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya terkait peran modal intelektual dan pengungkapan ESG.

3. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi regulator pasar modal dan pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan atau pedoman terkait pengungkapan ESG dan pengelolaan modal intelektual, khususnya pada perusahaan berbasis prinsip syariah.