

BAB I

PENDAHULUAN

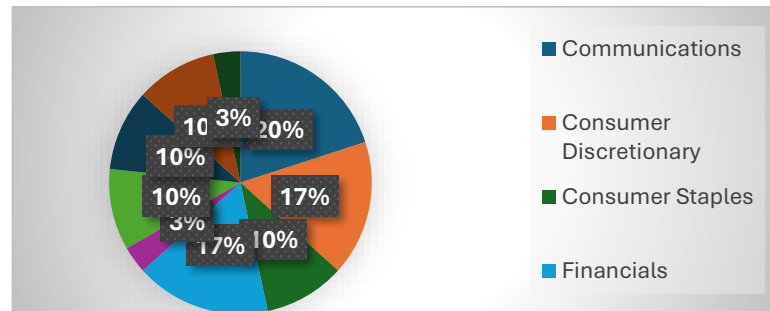
1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar saham merupakan *platform* bagi bisnis dalam mengumpulkan modal dan memberi peluang investor untuk berinvestasi serta berkontribusi signifikan terhadap perekonomian global. Di Asia Tenggara, terdapat enam bursa utama, yaitu Bursa Efek Indonesia (IDX), Bursa Malaysia, Bursa Singapura (SGX), Bursa Filipina (PSE), Bursa Vietnam (HOSE), dan Bursa Thailand (SET). IDX dan Bursa Malaysia mencerminkan dinamika ekonomi regional dengan menawarkan peluang investasi di Asia Tenggara termasuk tren *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan aktif melaporkan praktik keberlanjutan, mencerminkan komitmen terhadap prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sesuai dengan kebijakan dan karakteristik masing-masing negara (Mahardhika, 2024).

Penerapan pelaporan keberlanjutan sejalan dengan tren global dalam praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Perusahaan berlomba untuk berinvestasi dalam keberlanjutan sebagai bagian dari strategi bisnis mereka (Amani, 2024). Di Indonesia, persentase perusahaan tercatat yang mengadopsi praktik terkait ESG meningkat dari 70% pada tahun 2019 menjadi 96% pada tahun 2023, sejalan dengan dorongan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menciptakan nilai jangka panjang melalui keberlanjutan (Waluyo, 2024). Demikian pula di Malaysia, persentase perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia yang melaporkan metrik ESG meningkat dari 60% menjadi 80% pada periode yang sama (Rosley et al., 2023; Shahrin et al., 2023). Tren peningkatan ini mencerminkan kesadaran bersama di tingkat regional mengenai peran keberlanjutan dalam memitigasi risiko lingkungan dan keuangan.

Indonesia memiliki BEI yang menaungi 943 perusahaan dari 12 sektor industri, termasuk energi, barang konsumsi, keuangan, hingga teknologi. Komitmen BEI terhadap praktik ESG diwujudkan melalui peluncuran *IDXESGLeader* pada tanggal 8 Desember 2020. Indeks ini mencakup 30 perusahaan dengan penerapan ESG terbaik berdasarkan penilaian independen

menggunakan metodologi *Capped Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted Average and ESG Tilt Factored* (Kurniawan, 2021). Perusahaan yang masuk pada *IDXESGLeader* terdiri dari delapan sektor industri. Data proposi masing-masing sektor yang telah menerapkan ESG pada tahun 2023 dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut:

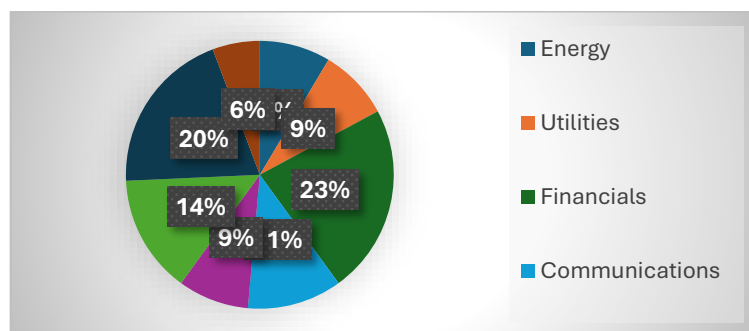


Gambar 1.1 Sektor Perusahaan *IDXESGLeader* tahun 2023

(Sumber: Bloomberg, diolah penulis, 2024)

Gambar 1.1 menunjukkan komposisi sektor perusahaan yang tergabung dalam *IDXESGLeader* memiliki distribusi yang beragam. *Communications sector* mendominasi dengan proporsi sebesar 20% dari keseluruhan sektor. Selanjutnya, *consumer discretionary* dan *financials sector* masing-masing memiliki proporsi yang sama, yaitu 17%. *Industrials*, *materials*, dan *real estate sector* juga menunjukkan kontribusi yang sama dengan masing-masing proporsi sebesar 10%. *Health care* dan *utilities sector* memiliki proporsi yang rendah dengan masing-masing proporsi sebesar 3%.

Bursa Malaysia merupakan perusahaan induk bursa yang didirikan pada tahun 2005. Inisiatif Bursa Malaysia dalam implementasi praktik ESG dibentuk melalui *FTSE4Good Emerging Index* yang mulai diterapkan pada tahun 2016 untuk menilai kinerja perusahaan dalam praktiknya sesuai dengan *Guidelines on Sustainable and Responsible Investment Funds* (LSEG, 2024). Perusahaan yang masuk pada *FTSE4Good Emerging Malaysia* terdiri dari delapan sektor industri. Data proposi masing-masing sektor yang telah menerapkan ESG pada tahun 2023 disajikan pada Gambar 1.2.



Gambar 1.2 Sektor Perusahaan *FTSE4Good Emerging* tahun 2023

(Sumber: Bloomberg, diolah penulis, 2024)

Gambar 1.2 menunjukkan komposisi sektor *FTSE4Good Emerging Malaysia*. *Financials sector* mendominasi dengan proporsi sebesar 23%. Posisi kedua ditempati oleh *consumer staples sector* dengan kontribusi 20%, diikuti oleh sektor *industrials sector* sebesar 14%. *Communications sector* memberikan kontribusi 11% sementara *energy*, *utilities*, dan *consumer discretionary sector* masing-masing memiliki proporsi 9%. *Materials sector* memberikan kontribusi sebesar 6%.

Komposisi sektor perusahaan yang menerapkan ESG antara *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* menunjukkan perbedaan. Di *IDXESGLeader*, *communications sector* memiliki persentase tertinggi sedangkan pada *FTSE4Good Emerging*, *financials sector* mendominasi sebagai perusahaan yang melaporkan ESG terbaiknya. Perbedaan kedua sektor ini dapat memengaruhi perusahaan dalam mengungkapkan informasi lingkungan dan peran ukuran perusahaan dalam kinerja keuangan.

Indonesia dan Malaysia terlibat dalam inisiatif *ASEAN Interconnected Sustainability Ecosystem (ASEAN-ISE)* bertujuan menciptakan ekosistem ESG terintegrasi. Inisiatif ini fokus pada pengembangan dan praktik pelaporan ESF memperkuat posisi Indonesia dan Malaysia dalam keberlanjutan regional. Alasan pemilihan *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* sebagai objek penelitian komparatif yang relevan diantaranya, kedua negara berkembang di Asia Tenggara ini memiliki kesamaan dalam meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan. Namun, terdapat perbedaan dalam regulasi pelaporannya, Indonesia mendorong praktik ESG melalui kebijakan wajib seperti POJK No. 51/POJK.03/2017, sementara Malaysia masih menerapkan pendekatan sukarela melalui panduan

Bursa Malaysia. Perbedaan ini menciptakan variasi dalam integrasi ESG dan kapasitas sumber daya perusahaan, yang berpotensi memengaruhi pencapaian kinerja keuangan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan dan investor memiliki peran penting dalam mengurangi asimetri informasi. Perusahaan yang tergabung dalam *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* menunjukkan transparansi komitmen terhadap keberlanjutan serta memiliki kinerja keuangan yang optimal sebagai bentuk sinyal kepada pemangku kepentingan. Kombinasi antara transparansi dan skala sumber daya perusahaan yang solid memberikan sinyal bagi investor terhadap kondisi kinerja keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* merupakan entitas bisnis yang dinilai berdasarkan kriteria *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan berfokus pada pencapaian laba secara optimal yang tercermin dalam kinerja keuangan mereka. Kinerja keuangan adalah indikator penting dari keberhasilan bisnis dimana investor melihat metrik ini untuk memutuskan apakah akan berinvestasi di perusahaan. Kondisi finansial perusahaan periode saat ini sering dikontraskan dengan kondisi finansial perusahaan periode sebelumnya (Hamdani et al., 2022). Perusahaan yang baik tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata tetapi juga berkomitmen untuk mengungkapkan informasi secara transparan, akurat, dan sesuai dengan kondisi sebenarnya.

Kinerja keuangan tidak hanya bertujuan untuk memberikan nilai tambah kepada pemegang saham tetapi juga kepada berbagai pemangku kepentingan lainnya, sekaligus menjaga keberlanjutan usaha perusahaan. Hasil penelitian (Oktavianus et al., 2022) menunjukkan penggunaan sumber daya yang efektif dan efisien dalam penyelarasan kinerja sangat berkaitan dengan kinerja keuangan karena membangun reputasi memenuhi harapan konsumen agar perusahaan dapat mencapai profitabilitas yang diharapkan. Pada penelitian ini, rasio profitabilitas menjadi alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengalokasikan,

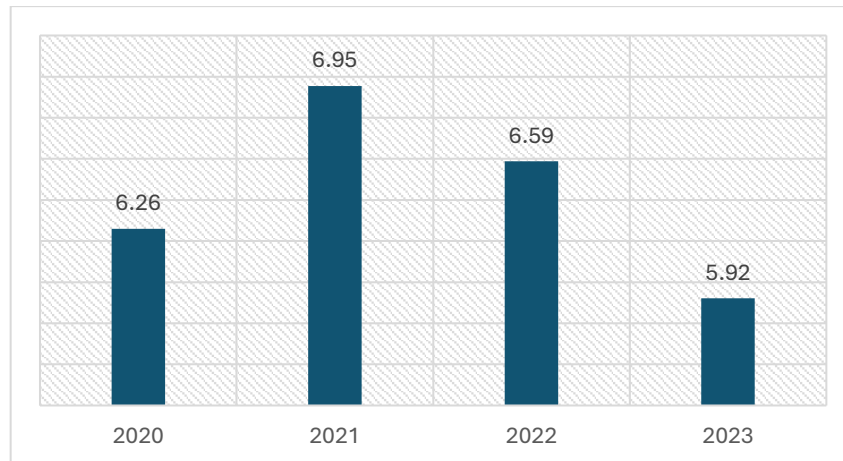
mengawasi, dan menggunakan sumber dayanya secara efisien (Hapsari et al., 2025; Karyatun, 2023).

Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilihat dari *Return on Assets* yang merupakan salah satu indikator dalam menilai efisiensi penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba dengan membagi laba bersih dengan total asset (Msomi & Nzama, 2022). *Return on Asset* menjadi refleksi bagaimana praktik keberlanjutan memengaruhi efisiensi pengelolaan aset dalam menghasilkan laba (Ming et al., 2024). Hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan. Penggunaan *Return on Assets* memiliki sensitivitas yang lebih tinggi terhadap praktik ESG (Yoon et al., 2024) sehingga menjadi pilihan yang tepat untuk mengukur profitabilitas pada perusahaan yang fokus pada penerapan ESG, seperti perusahaan yang terdaftar pada *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging*.

Peningkatan kesadaran investor terhadap isu-isu keberlanjutan mendorong perubahan dalam preferensi investasi, baik secara domestik maupun regional. Tren pertumbuhan yang kuat dalam transaksi ESG dan investasi berdampak dengan investor cenderung mengalokasikan modal ke perusahaan yang menunjukkan komitmen tinggi terhadap keberlanjutan (PwC Malaysia, 2023). Hal ini juga sejalan dengan kondisi di Indonesia, BEI, mencatat peningkatan minat investor terhadap perusahaan yang peduli terhadap isu lingkungan. Laporan *Tempo* melaporkan bahwa BEI telah mengamati peningkatan jumlah emiten yang menyusun dan mempublikasikan laporan keberlanjutan sebagai respons terhadap permintaan investor yang semakin tinggi akan transparansi dan tanggung jawab sosial perusahaan (Izzudin, 2024).

Namun, kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tergabung dalam indeks keberlanjutan seperti *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* menunjukkan pola fluktuatif selama periode 2020 hingga 2023. Di Indonesia, laporan *Kontan* menyebutkan bahwa laba emiten yang masuk dalam indeks ESG mengalami tekanan dan tidak menunjukkan tren pertumbuhan yang konsisten dari tahun ke tahun (Kontan, 2024). Laporan *Maybank Investment* juga mencatat penurunan tahunan mencapai 4,3% hingga Maret 2023. Fluktuasi tersebut mencerminkan

tantangan dalam menjaga kinerja keuangan yang stabil dalam perusahaan berstandar ESG (Bank, 2023). Grafik 1.3 dan 1.4 menunjukkan pola *Return on Asset* pada *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging*.



Gambar 1.3 Rata-rata *Return on Asset* Perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* tahun 2020-2023

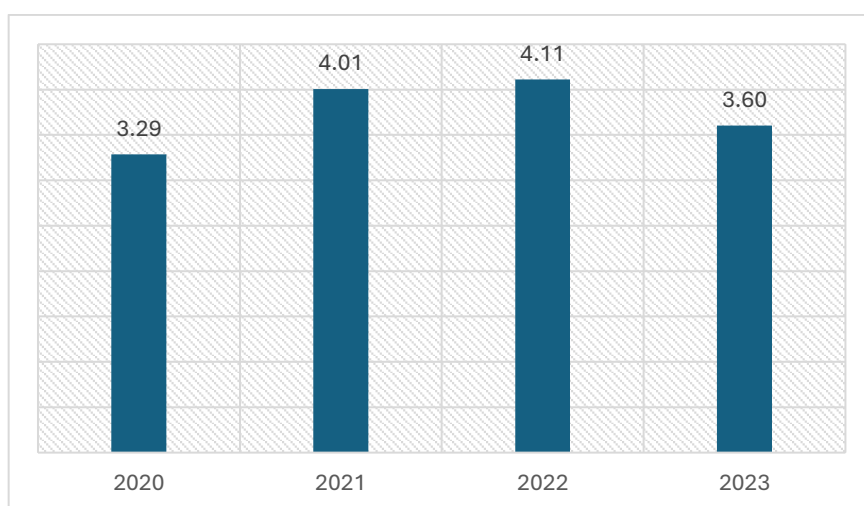
(Sumber: Laporan Statistik IDX, diolah penulis, 2024)

Gambar 1.3 menunjukkan rata-rata kinerja keuangan yang diukur dengan ROA pada perusahaan *IDXESGLeader* periode 2020-2023 mengalami fluktuasi signifikan. Perusahaan *IDXESGLeader* dikenal memiliki tingkat kinerja keuangan dan komitmen kuat terhadap aspek keberlanjutan namun rata-rata ROA justru menunjukkan pola penurunan dalam empat tahun terakhir. ROA tercatat sebesar 6,26% pada tahun 2020, meningkat menjadi 6,95% pada tahun 2021 namun kemudian menurun menjadi 6,58% pada tahun 2022 dan kembali melemah menjadi 5,92% pada tahun 2023. Pola ini mengindikasikan bahwa reputasi keberlanjutan yang kuat belum tentu berbanding lurus dengan hasil kinerja finansial yang optimal.

Salah satu perusahaan yang berperan dalam fluktuasi tersebut adalah PT Unilever Tbk merupakan salah satu perusahaan besar yang konsisten terdaftar di *IDXESGLeader* dan menunjukkan penurunan nilai *Return on Assets* dalam empat tahun terakhir. Pada tahun 2020 ROA mencapai 34,79%, mengalami penurunan di tahun 2021 menjadi 29,08%, dan terus menurun hingga tahun 2023 mencapai 27,45% (Bloomberg). Menurut (Nurjanah & Prasetyo, 2024) perubahan ROA ini terutama disebabkan oleh penurunan penjualan perusahaan setiap tahun yang

mengakibatkan penurunan laba. Penurunan ini disebabkan oleh inefisiensi dalam pengelolaan asset yang berdampak pada berkurangnya efektivitas operasional perusahaan sehingga memengaruhi tingkat profitabilitas. Kondisi tersebut menunjukkan perlunya peningkatan strategi dalam memaksimalkan pemanfaatan asset untuk menghasilkan laba yang optimal. Ketergantungan PT Unilever Tbk pada penggunaan kemasan plastik masih belum teratasi sehingga kondisi ini memengaruhi daya saing perusahaan dan kepercayaan investor yang berdampak pada kinerja keuangan secara keseluruhan.

Perusahaan yang tergabung pada *FTSE4Good Emerging* mencerminkan kondisi yang hampir sama dengan perusahaan *IDXESGLeader*. Pola *Return on Asset* di *FTSE4Good Emerging* dapat dilihat pada grafik 1.4.



Gambar 1.4 *Return on Asset* Perusahaan yang terdaftar di *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023

(Sumber: Laporan Statistik Bursa Malaysia, diolah penulis, 2024)

Gambar 1.4 menunjukkan rata-rata *Return on Assets* pada perusahaan *FTSE4Good Emerging* Malaysia mengalami penurunan dan kenaikan yang signifikan dibandingkan perusahaan di *IDXESGLeader*. Dari grafik tersebut kinerja keuangan paling rendah berada di tahun 2020 dengan nilai sebesar 3,29% sedangkan rata-rata kinerja keuangan tertinggi berada di tahun 2022 dengan nilai sebesar 4,11%. Penurunan rata-rata kinerja keuangan pada tahun 2020 disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi yang memengaruhi pendapatan dan laba bersih perusahaan. Seiring berjalannya waktu, perusahaan mulai beradaptasi dan

mengevaluasi strategi bisnis mereka. Peningkatan kinerja keuangan pada tahun 2021-2022 menunjukkan perusahaan pada *FTSE4Good Emerging* cenderung lebih responsif yang dapat meningkatkan daya tarik mereka di mata investor (Sabri et al., 2022). Pada tahun 2023 kembali turun hingga mencapai 3,60% menggambarkan masih belum stabilnya rata-rata kinerja keuangan pada perusahaan *FTSE4Good Emerging*. Kondisi ini menegaskan bahwa meskipun perusahaan telah menunjukkan komitmen terhadap prinsip ESG, hambatan dalam pengelolaan sumber daya dan efisiensi masih menjadi tantangan utama (Sabri et al., 2022). Pola serupa yang terjadi pada dua indeks ESG yang berbeda di dua negara ini menunjukkan perlunya penelitian lanjutan yang mendalam terkait kinerja keuangan kedua perusahaan yang terdaftar dalam index keberlanjutan.

Ambank Group Berhad, salah satu perusahaan dalam *FTSE4Good Emerging* dari sektor keuangan mencerminkan dinamika kinerja yang sejalan dengan perusahaan lainnya di indeks tersebut. Perusahaan dari sektor keuangan ini menghadapi tantangan signifikan dalam mengelola sumber daya secara berkelanjutan untuk memastikan profitabilitas yang konsisten. Upaya ini menjadi krusial mengingat tekanan terhadap efisiensi pengelolaan aset di tengah penerapan praktik keberlanjutan.

Berdasarkan laporan kinerja Ambank Group Berhad nilai ROA dalam empat tahun terakhir mengalami penurunan yang cukup menantang. Pada tahun 2020, ROA mencapai 0,82% mengalami penurunan tajam di tahun 2021 menjadi -2,25% namun kembali meningkat ke 0,87% di tahun 2022 dan mencapai 0,92% di tahun 2023. Penurunan di tahun 2021 disebabkan oleh penurunan nilai *goodwill* dan beban *impairment* serta biaya operasionalnya mengindikasikan perusahaan belum mampu mengelola sumber dayanya secara efektif dan efisien selama periode tersebut.

Indikator yang dapat digunakan dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola kinerja keuangannya dapat dilihat dari bagaimana perusahaan mengungkapkan kegiatan keberlanjutannya. *Environmental disclosure* adalah langkah perusahaan meminimalisir dampak terhadap lingkungan dengan menyampaikan informasi operasional perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab

sosial dalam mendukung keberlanjutan lingkungan dan perusahaan (Setiawanta et al., 2021). Menurut (ACCA Global, 2021) *environmental disclosure* sebagai kombinasi berbagai informasi termasuk tujuan, penjelasan, dan data numerik yang mencerminkan dampak lingkungan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan. *Environmental disclosure* dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena hal ini menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan dapat memengaruhi keputusan investasi mereka (Ahmad et al., 2021). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga meningkatkan sinyal positif investor terhadap kinerja keuangan perusahaan (Nugroho & Hersugondo Hersugondo, 2022).

Environmental disclosure memiliki pengaruh positif terhadap *Return on Assets*. Menurut (Cahyawati & Azizah, 2024) peningkatan transparansi dalam bentuk pengungkapan yang lebih tinggi dan komitmen terhadap praktik keberlanjutan dianggap sebagai langkah strategis untuk meningkatkan kepercayaan investor dan mencapai kinerja keuangan yang lebih baik, seperti *Return on Assets*. Safitri & Wahyuningrum, (2021) dan Vijaya, (2023) mendukung temuan ini dengan menyatakan bahwa perusahaan dengan *environmental disclosure* yang baik cenderung menarik minat investor dan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih unggul. *Environmental disclosure* yang transparan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendukung kinerja keuangan dengan memberikan wawasan tentang emisi, penggunaan energi, dan pengelolaan limbah (Wu & Li, 2023). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* mampu mendorong efisiensi perusahaan dan persepsi positif investor sehingga menghasilkan peningkatan kinerja keuangan (Wang et al., 2020; Xie et al., 2019; Zhao et al., 2018). Penelitian ini menggarisbawahi pentingnya *environmental disclosure* sebagai cara untuk membangun reputasi perusahaan dan meningkatkan efisiensi pengelolaan asset.

Penelitian yang dilakukan oleh (Noegroho & Susilowati, 2023) bertentangan dengan pernyataan sebelumnya bahwa *environmental disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Informasi yang diberikan

cenderung hanya berfungsi sebagai tambahan bagi pemangku kepentingan tanpa berdampak pada profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Giannopoulos et al., 2022) mengungkapkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara inisiatif *environmental disclosure* dan kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* menunjukkan kompleksitas hubungan tersebut terutama pada sektor atau wilayah tertentu seperti perusahaan multinasional di pasar negara berkembang dimana peningkatan pengungkapan menurunkan kinerja keuangan pada periode berikutnya (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Xia & Wang, 2021). Perusahaan yang menerapkan *environmental disclosure* juga berpotensi menghadapi biaya operasional yang lebih tinggi, pengawasan terhadap peraturan, dan biaya kepatuhan yang signifikan, yang pada akhirnya dapat mengikis profitabilitas (Giannopoulos et al., 2022; Manh et al., 2025). Nugroho & Hersugondo Hersugondo, (2022) menekankan bahwa tidak semua perusahaan dengan *environmental disclosure* yang baik menunjukkan *Return on Assets* yang optimal karena masih ada faktor lain yang memengaruhi, seperti ukuran perusahaan atau reputasi perusahaan.

Kondisi *environmental disclosure* cenderung diikuti searah dengan perubahan ROA pada perusahaan *IDXESGLeader* di empat tahun terakhir. Unilever sebagai perusahaan yang konsisten berada di index ini mencerminkan kondisi tersebut di empat tahun terakhir. *Environmental disclosure* di tahun 2020 mencapai 64,84% namun mengalami penurunan signifikan di tiga tahun setelahnya, yaitu 58,08% di tahun 2023. Hal ini diiringi penurunan bertahap oleh ROA dari 34,79% di tahun 2020 menjadi 27,45% di tahun 2023 menunjukkan adanya hubungan antara keberlanjutan dan kinerja keuangan perusahaan *IDXESGLeader*. Penurunan *environmental disclosure* mencerminkan kurangnya koordinasi dan evaluasi pada inisiatif lingkungan sehingga melemahkan daya saing dan kepercayaan investor.

Sesuai pada survei di tahun 2022 oleh *Mandiri Institute* mengungkapkan bahwa fluktuasi ini mengindikasikan bahwa penerapan keberlanjutan di Indonesia belum sepenuhnya optimal. Hal tersebut menjadi dasar implementasi ESG yang lebih strategis dapat menjadi kunci untuk memperkuat kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Kondisi yang berbeda pada perusahaan *FTSE4Good Emerging* bahwa tingkat perubahan *environmental disclosure* tidak selalu searah dengan kondisi *Return on Assets*. Menurut laporan *Roundtable on Sustainable Palm Oil* (RSPO), *environmental disclosure* pada FGV Holdings Berhad menjadi sorotan dalam industri kelapa sawit Malaysia. Serangkaian investigasi yang dilakukan RSPO menunjukkan berbagai ketidaksesuaian dengan apa yang diungkapkan berdasarkan standar yang ditetapkan. Pada Januari 2020, RSPO mengambil keputusan mensuspend sertifikasi keberlanjutan FGV Holdings Berhad yang berdampak pada penurunan kepercayaan investor dan *stakeholders* dan menjadi tekanan dari investor dan regulator mendorong manajemen untuk melakukan transformasi signifikan dalam praktik *environmental disclosure* mereka.

Tantangan-tantangan ini tercermin dalam fluktuasi tingkat *environmental disclosure* FGV Holding Berhad bersamaan dengan penurunan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA. *Environmental disclosure* didasarkan pada tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan yang diwakili oleh *score* dari *Bloomberg* berbasis GRI (Hassan, 2018). Pada tahun 2023 pengungkapan lingkungan mengalami penurunan yang signifikan dengan nilai sebesar 34.31% dan ROA juga mengalami penurunan menjadi 0,57%. Hal tersebut bersamaan setelah dikeluarkannya suspensi sertifikasi keberlanjutan oleh RSPO terhadap FGV Holding Berhad.

Situasi ini mendorong manajemen untuk mengevaluasi strategi *environmental disclosure* mereka dan mengembangkan pendekatan yang lebih komprehensif dalam pengelolaan dampak lingkungan. Fenomena ini dapat mengindikasikan bahwa pengungkapan lingkungan yang rendah mencerminkan kurangnya perhatian terhadap isu keberlanjutan dimana mengarah pada ketidakmampuan perusahaan dalam menarik investasi yang lebih baik sehingga memengaruhi tingkat ROA. Hal tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya menemukan korelasi positif antara *environmental disclosure score* dengan *Return on Assets* pada perusahaan di Asia Tenggara (Yoon et al., 2024).

Faktor selanjutnya yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yaitu ukuran perusahaan (Rajagukguk & Siagian, 2021) diukur dari *logartima natural*

total assets. Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai indikator dalam memprediksi sejauh mana perusahaan dapat mengelola kinerja keuangan. Secara umum, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Semakin tinggi nilai aset suatu perusahaan, semakin besar pula kategori perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki sumber daya lebih banyak dan kemampuan dalam mengakses modal lebih besar (Saputri & Setiawati, 2024). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang lebih besar dapat memberikan informasi finansial yang lebih baik kepada masyarakat atau pasar. Kinerja keuangan perusahaan akan meningkat seiring dengan jumlah modal yang diinvestasikan, peredaran uang, dan kapitalisasi pasar yang lebih besar. Penelitian sebelumnya mengungkapkan besar kecilnya ukuran perusahaan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang ditegaskan semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan tersebut (Rahmawati, 2023). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu oleh (Abdullah et al., 2019; Amimakmur et al., 2024; Doucouré & Diagne, 2020) dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang membuktikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan terkait.

Penelitian terdahulu (Salehi et al., 2020) menyatakan hal yang berbeda, yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa masih adanya faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan. Ukuran perusahaan yang besar belum tentu dapat menghasilkan laba yang tinggi mengartikan ukuran aktiva yang dimiliki perusahaan tidak memengaruhi kinerjanya dalam memperoleh laba atas jumlah aktiva yang digunakan (Sulistina et al., 2022). Hal ini dapat terjadi karena perusahaan tidak mengoptimalkan pengelolaan asetnya sehingga aset yang dimiliki perusahaan tidak digunakan sepenuhnya untuk kegiatan operasional atau kegiatan yang dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan (Lopez-Valeiras et al., 2016; Nguyen & Nguyen, 2025; Yadav et al., 2022).

Tingkat ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural total asset* diikuti searah dengan kondisi pencapaian ROA pada perusahaan yang terdaftar di

IDXESGLeader; PT Unilever Tbk, menunjukkan $\ln(\text{total assets})$ menurun dari 30.65 pada 2020 menjadi 30.44 pada 2023. Kinerja keuangan Unilever yang diukur dengan ROA selaras dengan perubahan aset. Pada 2020, ROA mencapai 34,79% sebelum menurun ke 27,45% di 2023 mencerminkan penurunan kinerja keuangan perusahaan seiring dengan penurunan aset yang bisa disebabkan oleh efisiensi operasional, ketergantungan pada kemasan plastik, dan pengelolaan piutang yang belum optimal pada Unilever.

Hal tersebut berbeda dengan kondisi pada PT Sarana Menara Tbk, kenaikan total aset yang stabil tidak memengaruhi kenaikan kinerja keuangan perusahaan. Pada 2020 memperoleh $\ln(\text{total assets})$ sebesar 31.16 dan terus meningkat ke 31.86 di tahun 2023 namun hal tersebut tidak diikuti dengan peningkatan kinerja keuangan. ROA pada PT Sarana Menara justru mengalami penurunan berturut di empat tahun terakhir. Pada tahun 2021, ROA mencapai 9,16% namun penurunan terus terjadi hingga menyentuh nilai 4,83% di tahun 2023. Kinerja keuangan perusahaan tidak menunjukkan tren positif yang sebanding dimana penurunan ROA dan laba bersih yang menyusut menjadi indikator bahwa perusahaan perlu melakukan evaluasi menyeluruh terhadap strategi pengelolaan aset dan utangnya untuk meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas di masa depan.

$\ln(\text{total assets})$ perusahaan *FTSE4Good Emerging*, FGV Holding Berhad, cenderung mengalami peningkatan dan diakhiri dengan penurunan searah dengan ROA. Data laporan statistik FGV menunjukkan $\ln(\text{total assets})$ meningkat dari 31.72 pada 2020 menjadi 31.79 triliun pada 2022. Kinerja keuangan FGV yang diukur dengan ROA bisa dikatakan relatif selaras dengan perubahan aset. Pada 2020, ROA mencapai 0.84 sebelum melonjak ke 0.65 di 2021, mencerminkan penurunan kinerja seiring dengan pertumbuhan aset. Di sisi lain pada Petronas Chemicals Group Berhad menunjukkan kondisi berbeda. Perusahaan mengalami peningkatan total aset yang signifikan dalam empat tahun berturut. Pada 2020 memperoleh 31.78 dan meningkat hingga 31.80 di tahun 2023 namun hal tersebut tidak diikuti dengan kinerja keuangan yang stabil. ROA pada Petronas Chemicals Group Berhad mengalami penurunan cukup drastis. Pada tahun 2021, ROA mencapai 10.6 namun penurunan menyentuh nilai 9.33 di tahun 2023. Fluktuasi

ROA pada FGV menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, tidak sepenuhnya menentukan kinerja keuangan. Faktor lain seperti tantangan eksternal dan kondisi pasar memegang peranan besar.

Meskipun keduanya memiliki kebijakan yang mendukung masih terdapat perbedaan signifikan dalam tingkat implementasi dan kinerja perusahaan terkait ESG. Menurut survei *Mandiri Institute* (2022), penerapan ESG di Indonesia masih belum optimal. Sebaliknya, Malaysia menunjukkan tingkat kepatuhan yang lebih tinggi terhadap praktik ESG, hampir semua perusahaan publik melaporkan kinerja keberlanjutan mereka. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang menyadari pentingnya keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka yang dapat berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan dan menciptakan kebutuhan analisis yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor dalam penerapan ESG serta ukuran perusahaan yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan faktor yang telah dijelaskan mengenai *environmental disclosure*, *firm size (total assets)*, dan *financial performance (Return on Assets)* menunjukkan adanya perbedaan kondisi pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging*. Di Indonesia, PT Unilever Tbk, perusahaan *IDXESGLeader*, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki *environmental disclosure* dan *total assets* yang tinggi namun kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* tidak selalu stabil dengan penurunan yang tercatat dalam empat tahun terakhir. Di lain sisi, Ambank Group Berhad, perusahaan *FTSE4Good Emerging*, memiliki *total assets* yang tinggi dan *environmental disclosure* yang lebih komprehensif, menunjukkan kinerja keuangan yang lebih stabil dan konsisten.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas ditemukan fenomena dan inkonsistensi hasil penelitian pada faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan di Indonesia dan Malaysia maka masih relevan untuk peneliti melakukan penelitian dengan judul **Pengaruh *Environmental Disclosure* dan *Firm Size* terhadap Kinerja Keuangan (Studi Komparatif pada Perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* Tahun 2020-2023).**

1.3 Rumusan Masalah

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan sangat penting untuk menilai kondisi finansial. Perusahaan *IDXESGLeader* di tahun 2020 mengalami penurunan kinerja keuangan disebabkan oleh inefisiensi pengelolaan asset dan ketergantungan pada kemasan plastik menurunkan daya saing serta kepercayaan investor. Kondisi yang berbeda di perusahaan *FTSE4Good Emerging* cenderung lebih stabil namun masih ada hambatan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan.

Kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh *environmental disclosure* dan *firm size (total assets)*. Inkonsistensi terkait faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan mendorong peneliti untuk menguji kembali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan fokus pada perbandingan perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging*.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas maka rumusan penelitian sebagai berikut:

1. Apa hasil statistik deskriptif *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* tahun 2020-2023?
2. Apa hasil statistik deskriptif *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023?
3. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023?
4. Apakah *firm size* berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023?
5. Apakah terdapat perbedaan penerapan *environmental disclosure* pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023?

6. Apakah terdapat perbedaan penerapan *firm size* pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dibuat maka tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* tahun 2020-2023.
2. Untuk menganalisis *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial *environmental disclosure* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial *firm size* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023.
5. Untuk menganalisis perbedaan penerapan *environmental disclosure* pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023.
6. Untuk menganalisis perbedaan penerapan *firm size* pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para pembacanya, sebagai berikut:

1. Aspek Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya sebagai dasar pemikiran atau bahan studi perbandingan dan merupakan media referensi untuk penelitian sejenis mengenai *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi penulis, penelitian ini membuka wawasan baru terkait *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan di Indonesia (*IDXESGLeader*) dan Malaysia (*FTSE4Good Emerging*).
- b. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi kontribusi bagi perusahaan dan dapat menjelaskan praktik tanggung jawab lingkungan serta memperhatikan faktor-faktor yang berdampak baik pada kinerja keuangan perusahaan.
- c. Bagi investor diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai pengungkapan keberlanjutan lingkungan dan ukuran perusahaan yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi pada perusahaan terindex khususnya di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging*.

1.6 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini terdiri dari lima bab yang akan diuraikan secara garis besar isi dari setiap bab untuk memberikan gambaran dan memudahkan pembaca dalam memahami isi yang terdapat dalam penelitian ini dengan disusun sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran objek yang digunakan dalam penelitian, yaitu perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* pada tahun 2020-2023 selanjutnya latar belakang yang menjelaskan terkait permasalahan serta motivasi dilakukannya penelitian. Pada bab ini juga menjelaskan tujuan dan manfaat penelitian untuk mengetahui *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023 serta sistematika penulisan tugas akhir.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori yang digunakan dalam penelitian, penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka pemikiran teoritis, dan hipotesis penelitian. Teori yang dibahas dalam penelitian ini sesuai dengan variabel yang digunakan, yaitu *environmental disclosure*, *firm size*, dan kinerja keuangan serta *signal theory* sebagai *grand theory* dalam penelitian ini.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai pendekatan, metode dan teknik yang digunakan dalam menganalisis data penelitian. Diuraikan juga mengenai jenis penelitian, operasional variabel, populasi, dan sampel. Selain itu, diuraikan juga tentang pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, serta teknik analisis data.

BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi objek penelitian perusahaan yang terindeks *IDXESGLeader* dan *FTSE4Good Emerging* tahun 2020-2023 dan analisis data serta interpretasi hasil. Penjelasan mengenai hasil penelitian dimulai dengan menjelaskan karakteristik data yang kemudian dilakukan pengujian hipotesis yang nantinya akan menjawab pertanyaan pada rumusan masalah.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memberikan penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil penelitian terkait pengaruh *environmental disclosure* dan *firm size* terhadap kinerja keuangan, keterbatasan selama penelitian, serta rekomendasi yang diajukan untuk penelitian selanjutnya.