

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari persepsi investor terhadap perusahaan, yang umumnya diasosiasikan dengan harga sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan merupakan hal penting dalam pertumbuhan nilai perusahaan. Kestabilan dan peningkatan harga saham mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Selaras dengan hal tersebut, peningkatan harga saham menunjukkan bahwa nilai saham perusahaan semakin tinggi (Widyasasi, 2020).

Semua perusahaan dipandang dapat beradaptasi dalam mengikuti perkembangan ekonomi untuk bersaing dengan perusahaan lain, yang memberi kesempatan perusahaan untuk menjaga nilai perusahaan dan meraih tujuan perusahaan. Ambisi utama perusahaan adalah memperoleh profit sebagai upaya mengoptimalkan nilai perusahaan (Brealey et al., 2018). Penilaian terhadap nilai-nilai perusahaan dari sisi investor maupun pemegang saham juga telah mengalami perubahan. Aspek Environmental, Social, and Governance (ESG) mulai diperhitungkan oleh investor maupun pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi serta menilai perusahaan. Berdasarkan studi empiris sebelumnya, dijelaskan bahwa ESG yang kuat dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Aboud & Diab, 2018) (Yoon et al., 2018).

ESG (Environmental, Social, and Governance) merupakan konsep kerangka kerja yang diaplikasikan oleh instansi dan pihak eksternal untuk mengkaji pengaruh kegiatan perusahaan terhadap lingkungan, masyarakat, dan tata kelola perusahaan pada kepentingan keberlanjutan. Dalam pengimplementasian ESG, penciptaan nilai jangka Panjang bagi perusahaan, pemangku kepentingan, dan masyarakat menjadi tujuan utama yang diasumsikan dapat peningkatan efisiensi operasional, penguatan hubungan antara pemangku kepentingan, penurunan risiko, dan pengarah hasil dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat (Sakti, 2024).

Perkembangan ESG di Indonesia telah menampilkan tren yang baik selama kisaran tahun terakhir. Peningkatan jumlah perusahaan dan investor yang mulai mempertimbangkan dan menerapkan strategi keberlanjutan mencakup aspek lingkungan, sosial, dan praktik tata kelola. Direktur Penilaian Perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI), Yetna mengatakan bahwa, “ESG tidak hanya menjadi perhatian bagi investor, namun berlaku pula bagi kreditur yang semakin mempertimbangkan dampak keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka.” Selain itu, diungkapkan pula bahwa investor di pasar modal saat ini semakin mempertimbangkan penerapan prinsip ESG oleh perusahaan tercatat dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Penilaian terhadap performa perusahaan kini mencakup tidak hanya sisi operasional, melainkan juga aspek pasar yang sangat dipengaruhi oleh tingkat penerapan ESG (Yudha, 2025).

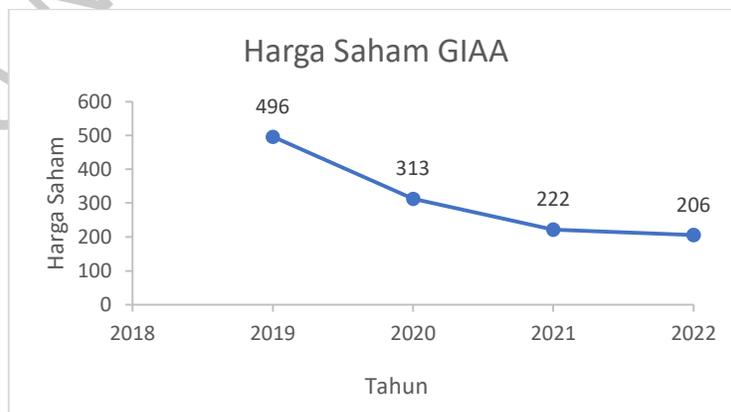
Di tahun 2019, PT Garuda Indonesia diketahui terkait dengan kasus penyelundupan unit motor Harley Davidson serta sepeda Brompton. Kasus ini melibatkan Ari Akshara sebagai Direktur Utama PT Garuda Indonesia dan sejumlah direksi perusahaan, yang menyoroati secara tajam kerapuhan tata kelola perusahaan. Skandal ini tidak hanya sekedar pelanggaran hukum biasa, melainkan cerminan dari penyalahgunaan wewenang dan jabatan yang dapat mengikis nilai-nilai integritas. Dampak dari kasus ini menyebabkan kerugian yang signifikan. Secara finansial, meskipun sulit mengukur kerugian pasti akibat kasus penyelundupan, praktik tata kelola yang buruk di eranya turut berkontribusi pada membengkaknya utang perusahaan dan menyebabkan kerugian finansial yang parah. Kepercayaan investor merosot tajam, tercermin dari penurunan harga saham Garuda Indonesia di pasar modal, karena investor kehilangan keyakinan terhadap kemampuan manajemen untuk menjalankan perusahaan secara etis dan efisien (Tempo, 2019).

Diikuti dengan kasus lain, PT Garuda Indonesia menghadapi krisis utang yang sangat parah dalam beberapa tahun terakhir. Pada puncaknya, sekitar pertengahan 2021, total utang Garuda Indonesia diperkirakan mencapai US\$ 10,1 miliar atau setara Rp142,37 triliun (dengan kurs sekitar Rp14.000/US\$). Angka lain menyebutkan sekitar Rp70 triliun hingga Rp140 triliun pada periode tersebut. Sebelum restrukturisasi, Garuda terus mencatat kerugian signifikan, seperti kerugian bersih US\$ 898,65 juta (sekitar Rp12,85 triliun) pada Semester I 2021.

Pada akhir 2021, kerugian bersih bahkan membengkak menjadi Rp59,35 triliun (CNBC, 2022).

Harga saham menjadi cerminan nilai perusahaan dan indikator penting bagi investor. Menurut penelitian, "Harga saham adalah indikator mengukur nilai perusahaan, yang mencerminkan apresiasi investor terhadap performa perusahaan" (Putri & Wiagustini, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa tingginya harga saham sering kali memberikan cerminan performa perusahaan yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif.

Gambar 1. 1 Penurunan Harga Saham GIAA



Sumber: Stockbit (2025)

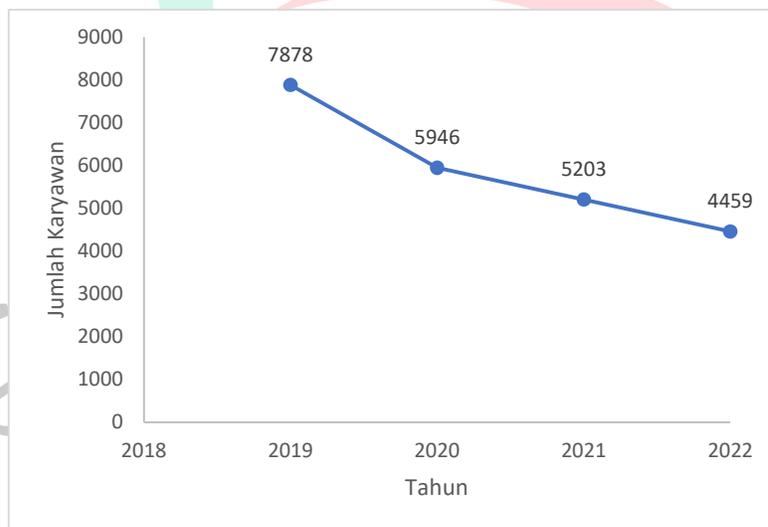
Harga saham tercatat PT Garuda Indonesia setelah serangkaian kasus tersebut mengalami penurunan selama tiga tahun tertera. Pada tahun 2019 harga saham berada pada Rp496 per lembar saham, menurun secara konsisten pada tahun 2020 di harga Rp313 per lembar saham, Rp222 per lembar saham di tahun 2021, dan harga terendah dari periode tersebut pada Rp206 per lembar saham.

Selain penurunan saham, jumlah pegawai ikut berdampak dari runtutan kasus pada PT Garuda Indonesia. Penurunan jumlah karyawan dapat memiliki dampak signifikan pada aspek sosial dalam kerangka ESG. Ketika perusahaan mengurangi jumlah karyawan, hal ini sering kali menyebabkan ketidakpuasan di kalangan karyawan yang tersisa, serta dapat menciptakan persepsi negatif di masyarakat. Menurut penelitian oleh Xaviera dan Rahman (2023), "Pengurangan

tenaga kerja dapat mengakibatkan penurunan moral karyawan dan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja sosial perusahaan." Kinerja sosial yang buruk dapat mengurangi kepercayaan pemangku kepentingan, termasuk pelanggan dan investor, yang sangat penting untuk keberlanjutan perusahaan.

Selain itu, dampak sosial dari penurunan jumlah karyawan juga dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan tidak memperhatikan aspek sosial, seperti kesejahteraan karyawan dan tanggung jawab sosial, hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai saham dan daya tarik investasi. Sebuah studi oleh Prasetyo dan Sari (2022) menyatakan, "Perusahaan yang mengabaikan aspek sosial dalam kebijakan mereka cenderung mengalami penurunan nilai pasar, karena investor semakin memperhatikan kinerja ESG dalam pengambilan keputusan investasi."

Gambar 1. 2 Penurunan Jumlah Karyawan GIAA



Sumber: inilah.com (2023)

Meskipun tidak secara langsung menyebabkan utang, manajemen yang buruk dan tekanan finansial yang diakibatkan utang dapat memengaruhi aspek sosial. Hal ini dapat berujung pada pemutusan hubungan kerja (PHK) atau kondisi kerja yang tidak ideal bagi karyawan. Selain itu, krisis ini juga berdampak pada persepsi publik terhadap Garuda sebagai penyedia layanan transportasi vital, yang

merupakan bagian dari tanggung jawab sosialnya. Tercantum pada grafik di atas, dampak dari runtutan kasus yang terjadi pada PT Garuda Indonesia terdapat penurunan jumlah karyawan pada tahun 2020 sebesar 25% menjadi 5.946 karyawan, dilanjut penurunan sebesar 12% di tahun 2021 hingga menjadi 5.203 orang, dan kembali berkurang sebesar 14% di tahun 2022 menjadi 4.459 orang (inilah.com, 2023).

Penurunan jumlah karyawan di PT Garuda Indonesia mencerminkan masalah dalam penerapan GCG. Ketika perusahaan tidak memperhatikan kesejahteraan karyawan dan tidak melibatkan mereka pada tahapan pengambilan keputusan, hal ini dapat menimbulkan ketidakpuasan dan perputaran karyawan yang tinggi. Menurut penelitian oleh (Hidayat & Sari, 2023), "Perusahaan yang menerapkan tata kelola dengan baik cenderung memiliki tingkat retensi karyawan yang lebih tinggi, yang berkontribusi pada kinerja perusahaan secara keseluruhan." Dengan demikian, penurunan jumlah karyawan dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan perlu memperbaiki praktik GCG-nya untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik kembali kepercayaan investor.

Selain pengungkapan ESG, pihak eksternal turut mempertimbangkan struktur modal dalam memandang nilai dari perusahaan tersebut. Struktur modal merupakan aspek pendanaan yang dirancang oleh manajemen dengan tujuan pembiayaan investasi untuk menyokong kinerja dan operasional perusahaan (Rahmadani et al., 2022). Struktur modal penting untuk menunjang operasional perusahaan sehingga dengan memaksimalkan rancangan struktur modal, maka terdapat kemungkinan peningkatan performa suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Pratama & Devi 2021).

Direktur Pengukuran Perusahaan di Bursa Efek Indonesia, Yetna, menyatakan bahwa perhatian terhadap ESG tidak hanya datang dari para investor, tetapi juga semakin dipertimbangkan oleh pihak kreditur ketika mengambil keputusan investasi yang memperhatikan keberlanjutan. Selain itu, ia juga mengungkapkan bahwa saat ini para investor di pasar modal lebih cermat dalam menilai penerapan prinsip ESG pada perusahaan tercatat sebelum membuat keputusan investasi. Penilaian terhadap kinerja perusahaan tidak hanya didasarkan

pada aspek operasional, tetapi juga mencakup kinerja pasar yang dipengaruhi oleh tingkat penerapan prinsip ESG (Yudha, 2025)

Penelitian (Sondokan et al., 2019) menyatakan bahwa GCG berkontribusi secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena penerapan GCG yang memberikan perspektif yang jelas dan rasional, hingga menciptakan sikap keseimbangan antara kepentingan pemangku kepentingan dan *shareholders*. Berbanding terbalik dengan penelitian (Silalahi et al., 2022) mencatat bahwa secara individual, penerapan GCG tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang lebih banyak justru dapat menurunkan nilai perusahaan.

Temuan penelitian untuk penerapan GCG (Syafitri et al., 2018) memiliki efek positif pada nilai perusahaan. Perusahaan dapat mengelola ukuran dewan direksi. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan akan berkinerja lebih baik. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian tersebut, dalam hasil penelitian (Saputra, 2019), penerapan GCG memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan informasi di atas, dari adanya perbedaan hasil temuan yang ada, penelitian ini menjadi acuan untuk dilakukan peneliti. Dengan tujuan untuk membuktikan keterkaitan lain yang lebih mendetail, penulis memutuskan untuk mengajukan penelitian: **“Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG), Struktur Modal, dan Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada fenomena yang dijelaskan pada latar belakang, terlihat bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), struktur modal, dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Masalah penting yang dibahas dalam penelitian ini, antara lain:

1. Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor transportasi di Indonesia?
2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor transportasi di Indonesia?
3. Apakah penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor transportasi di Indonesia?
4. Apakah pengungkapan *Environmental, social, and Governance* (ESG), struktur modal, dan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi permasalahan tersebut, penelitian ini ditujukan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan sektor transportasi di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan sektor transportasi di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan sektor transportasi di Indonesia.
4. Untuk mengetahui apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), struktur modal, dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang berguna bagi berbagai pihak, baik dalam ranah teori maupun penerapannya secara praktis.

1.4.1. Manfaat Praktis

1. Bagi Perusahaan

Riset ini diinginkan dapat memberikan pemahaman terkait pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), struktur modal, dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan, sehingga para pemangku kepentingan dapat mengoptimalkan kualitas pengambilan keputusan dalam keberlanjutan perusahaan.

2. Bagi Investor

Riset ini diinginkan dapat memberikan perluasan wawasan investor atas keterkaitan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), struktur modal, serta penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi.

1.4.2. Manfaat Teoritis

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil riset ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan studi selanjutnya. Dapat berkontribusi signifikan menjadi sumber rujukan bagi penelitianpenelitian berikutnya yang tertarik pada topik sejenis. Melalui analisis yang mendalam mengenai pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), struktur modal, dan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), penelitian ini akan membuka wawasan baru dan menyediakan landasan yang kuat bagi studi literatur mendatang. Dengan demikian, ditujukan penelitian ini akan menjadi pijakan yang kokoh bagi peneliti lain dalam menyusun penelitian yang lebih lanjut mengenai topik ini, serta mendorong perkembangan pemahaman yang lebih mendalam dalam bidang ini.

2. Bagi Pihak Universitas

Peneliti berharap penelitian ini bisa dimanfaatkan menjadi referensi atau rujukan serta bahan pembelajaran bagi semua pihak yang ada di Universitas, terutama terkait pengaruh setiap variabel independen

terhadap pengungkapan emisi karbon sehingga dapat berkontribusi untuk meningkatkan kualitas lulusan dari Universitas. Selain itu, diharapkan bahwa penelitian ini juga bisa menjadi opsi sumber bacaan untuk studi masa depan yang sebanding.

