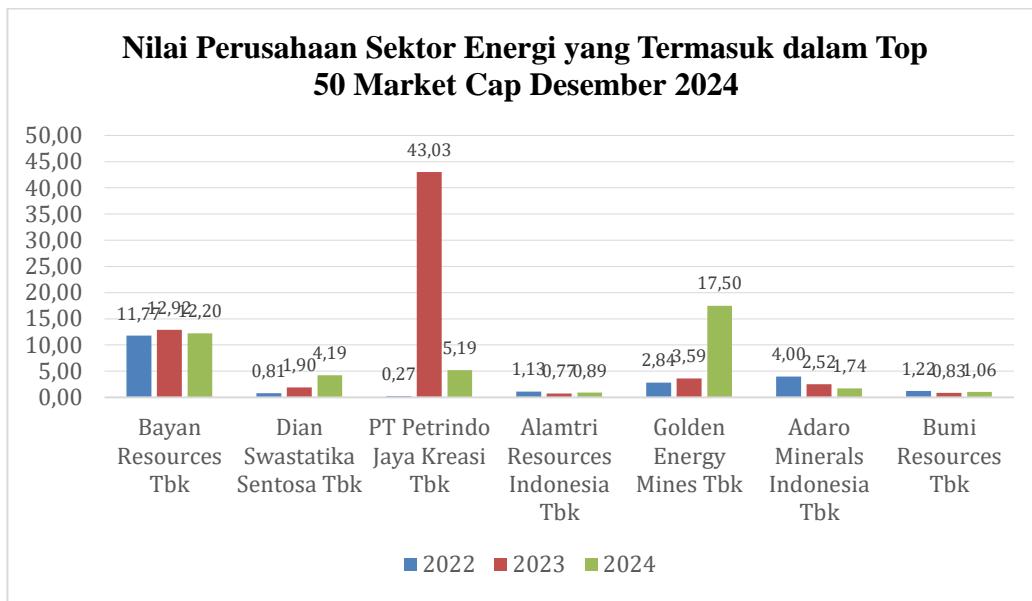


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan menggambarkan tingkat apresiasi pasar terhadap kinerja manajemen dalam mengelola aset serta peluang yang ada sehingga mampu menciptakan manfaat ekonomi jangka panjang (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada performa finansial saat ini, nilai perusahaan juga mencakup penilaian terhadap prospek jangka panjang, pertumbuhan yang berkelanjutan, dan kesiapan perusahaan dalam menghadapi berbagai dinamika dan tantangan pasar di masa depan (Jamaludin, 2024). Indikator ini mengisyaratkan keyakinan pasar pada potensi perusahaan dalam mempertahankan performa finansial, keunggulan kompetitif, serta manfaat yang berkelanjutan bagi investor dan *stakeholder* lainnya. Seiring dengan meningkatnya perhatian pada isu keberlanjutan, faktor-faktor seperti tanggung jawab sosial dan lingkungan kini juga semakin relevan dalam penilaian nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan di pasar modal sangat dipengaruhi oleh berbagai informasi atau peristiwa yang terjadi di sekitarnya, karena setiap pengumuman atau kejadian dapat mengubah persepsi pasar dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan (Widoretno & Fitriyah, 2024).



Gambar 1.1 Nilai Perusahaan Sektor Energi Tahun 2022 – 2024

Sumber: Data diolah (2025)

Grafik nilai perusahaan pada studi ini disusun berdasarkan rasio *Tobin's Q* dari 7 perusahaan sektor energi yang termasuk dalam 50 perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia per Desember 2024. Pemilihan perusahaan ini didasarkan pada posisi strategis mereka di pasar yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja dan prospek bisnis perusahaan. Untuk mengukur nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q* yang memperlihatkan bagaimana pasar menghargai aset perusahaan relatif dengan biaya perolehannya. Meskipun seluruh perusahaan yang dianalisis tergolong sebagai pemain utama dengan kapitalisasi pasar tinggi, tetap terlihat adanya variasi nilai *Tobin's Q* yang signifikan. Hal tersebut mengindikasikan kapitalisasi pasar yang besar belum tentu diikuti oleh persepsi pasar yang seragam terhadap efisiensi dan nilai intrinsik perusahaan (Indasaputry, 2025).

Fenomena disparitas nilai *Tobin's Q* ini menggambarkan pasar tidak menunjukkan apresiasi yang seragam terhadap entitas sektor energi, meskipun seluruh perusahaan dalam analisis ini tergolong sebagai entitas besar dengan kapitalisasi pasar tinggi. Kapitalisasi pasar yang besar seharusnya mencerminkan ekspektasi positif investor, namun dalam praktiknya, nilai perusahaan tetap menunjukkan fluktuasi yang tajam antarperusahaan. Kondisi ini menandakan adanya faktor lain di luar ukuran pasar, seperti tata kelola perusahaan, pengungkapan informasi keberlanjutan, serta ekspektasi jangka panjang investor, turut memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai intrinsik perusahaan.

Di era globalisasi saat ini, isu keberlanjutan (*sustainability*) telah menjadi fokus utama dunia bisnis dan investasi global (Fikri et al., 2022). Hal ini tercermin dalam berbagai pertemuan, salah satunya G20 (*Group of Twenty*), di mana negara anggotanya secara keseluruhan mewakili sekitar 85% produk domestik bruto dunia, 75% perdagangan internasional, sekitar dua per tiga populasi dunia, dan berkontribusi terhadap sekitar 80% emisi karbon terkait energi global (Lafortune & Schmidt-Traub, 2019). Kesadaran akan pentingnya keberlanjutan yang terlihat dalam forum-forum global berakar pada diskusi dan pemikiran yang telah dimulai sejak beberapa dekade silam.

Konsep keberlanjutan dalam dunia korporasi berkembang melalui Triple Bottom Line yang diperkenalkan oleh John Elkington pada 1994, yang menekankan pentingnya keseimbangan antara *profit* (keuntungan), *people* (sosial), dan *planet* (lingkungan) dalam operasional perusahaan (Harymawan et al., 2022). Pendekatan

ini menggeser orientasi perusahaan dari semata-mata mengejar keuntungan menuju tanggung jawab yang lebih luas terhadap masyarakat dan lingkungan.

Komitmen internasional terhadap isu keberlanjutan semakin menguat melalui *Paris Agreement* tahun 2015, yang mendorong negara-negara menetapkan target pengurangan emisi melalui *Nationally Determined Contributions* (NDCs) (Mor & Ghimire, 2022). Agenda ini diperluas melalui Sustainable Development Goals (SDGs) dengan 17 tujuan global yang mencerminkan lima dimensi utama: *People, Planet, Prosperity, Peace, dan Partnership* (Russo & Pellicanò, 2019). Dinamika ini mendorong peningkatan tuntutan terhadap pelaporan keberlanjutan yang transparan dan terstandarisasi.

Menanggapi kebutuhan akan pelaporan yang konsisten, IFRS Foundation pada 2020 mengadakan konsultasi global dan mendapat dukungan luas dari berbagai pemangku kepentingan. Para responden mendorong pembentukan standar pelaporan yang selaras dengan inisiatif yang sudah ada seperti GRI, TCFD, dan SASB, serta pentingnya pelaporan keberlanjutan yang dapat diaudit untuk menjamin kredibilitasnya (IFRS Foundation, 2021).

Sebagai respons nasional, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) membentuk Taskforce for Sustainability Reporting untuk menyusun kerangka pelaporan yang adaptif terhadap standar global. Inisiatif ini juga aktif memberikan edukasi kepada pelaku usaha dan regulator untuk mempercepat adopsi pelaporan keberlanjutan di Indonesia (Ikatan Akuntan Indonesia, 2021). Pada 2023, ISSB resmi meluncurkan standar IFRS S1 dan S2 yang berlaku efektif mulai tahun pelaporan 2024 (International Sustainability Standards Board, 2023b, 2023a). Standar ini menjawab

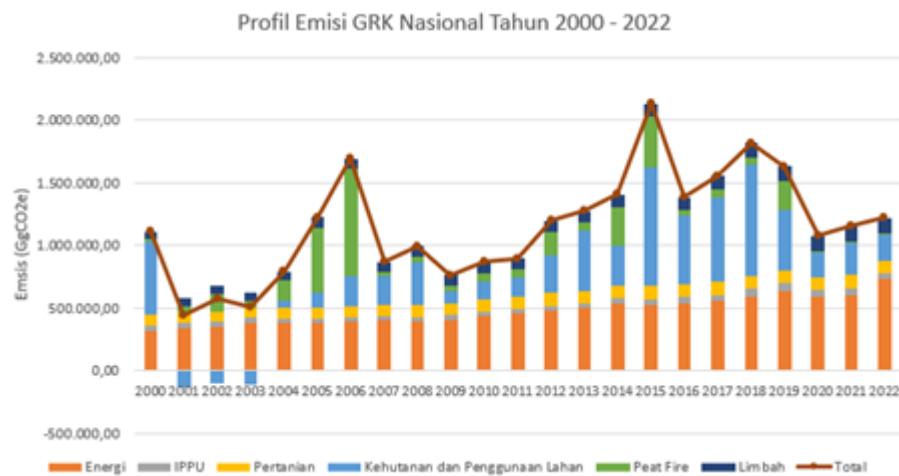
tuntutan investor dan G20 untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas praktik keberlanjutan perusahaan.

Komitmen G20 dalam memperkuat implementasi Paris Agreement, khususnya melalui forum G20 Energy Transition Working Group (ETWG), telah mendorong transformasi signifikan dalam praktik bisnis, terutama di sektor energi sebagai pihak dominan dalam kontribusi emisi gas rumah kaca. Data dari International Energy Agency (IEA) mencatat bahwa sektor energi menyumbang lebih dari 75% total emisi gas rumah kaca global (International Energy Agency, 2024), sementara di Indonesia kontribusinya mencapai sekitar 60% dari total emisi nasional (Direktorat Inventarisasi GRK dan MPV, 2023). Kondisi ini tercermin dalam data inventarisasi emisi Gas Rumah Kaca (GRK) Indonesia sepanjang periode 2000–2022.

Tabel 1.1 Emisi GRK Nasional Tahun 2000 - 2022

Tahun	Energi	IPPU	Pertanian	Kehutanan dan Penggunaan Lahan		Peat Fire	Limbah	Total
2000	317,609.08	42,920.09	84,537.46	586,380.16	14,848.98	62,190.74	1,108,486.51	
2001	341,918.97	38,418.45	82,786.49	(137,534.76)	45,939.57	64,857.22	436,385.94	
2002	349,485.38	41,170.76	83,269.07	(103,439.66)	139,032.14	67,415.06	576,932.75	
2003	378,050.39	41,454.42	86,166.19	(117,773.20)	47,686.72	70,154.15	505,738.67	
2004	380,434.11	35,849.08	85,948.58	56,607.02	159,448.40	71,009.06	789,296.25	
2005	376,988.05	32,349.91	88,740.83	120,684.51	524,807.38	78,372.61	1,221,943.29	
2006	386,100.13	38,679.91	88,693.14	236,656.79	861,774.57	79,329.41	1,691,233.95	
2007	402,988.53	35,498.38	89,737.55	224,430.71	34,018.27	78,329.44	865,002.88	
2008	391,783.94	36,526.39	90,616.37	346,285.81	42,924.53	87,826.55	995,963.59	
2009	405,652.95	37,532.69	93,956.48	96,967.11	42,924.53	87,766.10	764,799.86	
2010	434,147.25	35,731.89	96,955.06	147,780.71	65,636.58	86,936.71	867,188.20	
2011	454,484.02	34,601.66	102,978.69	147,780.71	65,636.58	86,936.71	892,418.37	
2012	477,849.73	38,842.77	101,693.21	298,795.57	192,756.60	89,209.19	1,199,147.07	
2013	496,030.34	37,837.97	97,046.15	490,703.30	60,724.68	93,569.56	1,275,912.00	
2014	531,142.17	45,996.24	100,092.39	317,878.28	314,077.86	95,884.01	1,405,070.95	
2015	527,102.76	44,874.82	100,684.66	948,566.88	410,013.24	97,539.33	2,128,781.69	
2016	529,575.75	57,365.99	102,640.16	548,877.95	44,194.89	102,105.15	1,384,759.89	
2017	553,394.42	47,085.43	105,363.38	678,681.98	62,335.34	108,938.54	1,555,799.09	
2018	593,026.68	57,481.22	104,053.45	886,487.06	60,641.01	114,636.80	1,816,326.22	
2019	636,452.69	58,173.48	105,300.83	481,179.48	227,462.05	120,333.20	1,628,901.73	
2020	584,284.42	57,194.08	101,981.72	200,114.31	9,199.81	124,753.28	1,077,527.62	
2021	595,862.49	59,377.28	105,876.65	254,745.16	11,919.26	128,274.38	1,156,055.22	
2022	727,330.26	51,929.05	90,642.73	211,714.21	9,653.68	130,188.21	1,221,458.14	

Sumber: Laporan Inventarisasi Gas Rumah Kaca (GRK) Dan Monitoring, Pelaporan, Verifikasi (MPV) (2023)



Gambar 2.1 Profil Emisi GRK Nasional Tahun 2000 – 2022

Sumber: Laporan Inventarisasi Gas Rumah Kaca (GRK) Dan Monitoring, Pelaporan, Verifikasi (MPV) (2023)

Data inventarisasi GRK Indonesia menunjukkan tren peningkatan yang konsisten di sektor energi, dari 317.609,08 GgCO₂e pada tahun 2000 menjadi 727.330,26 GgCO₂e pada tahun 2022, dengan kontribusi mencapai 59% dari total emisi nasional. Peningkatan yang signifikan terutama terjadi pada periode 2010-2022 dengan lonjakan sebesar 67%, yang terutama didorong oleh meningkatnya pembakaran bahan bakar fosil, khususnya batubara. Menariknya, kontribusi relatif sektor energi terhadap total emisi nasional mengalami kenaikan dari 51% pada 2021 menjadi 59% pada 2022, menunjukkan dominasi yang semakin kuat dari sektor ini dalam profil emisi nasional. Tren ini mencerminkan tantangan besar dalam upaya dekarbonisasi sektor energi, mengingat ketergantungan yang tinggi terhadap bahan bakar fosil dalam memenuhi kebutuhan energi nasional yang terus meningkat. Besarnya kontribusi sektor energi terhadap emisi karbon menjadikan sektor ini sebagai fokus utama upaya mitigasi perubahan iklim global (Evitasari & Komarulzaman, 2023). Standar pelaporan keberlanjutan yang komprehensif menjadi kunci dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas transformasi ini.

Di Indonesia, penerapan aspek keberlanjutan dalam pelaporan perusahaan diperkuat melalui Surat Edaran OJK Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, yang secara eksplisit mendorong penggunaan standar pelaporan keberlanjutan global seperti GRI Standards. Periode 2022–2024 dipilih dalam penelitian ini karena mencerminkan fase awal konsistensi penerapan GRI Standards oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia. Pada tahun 2021, masih terdapat variasi penggunaan standar, di mana sebagian perusahaan masih mengacu pada GRI G4 atau format transisi lainnya.

Oleh karena itu, pemilihan periode 2022–2024 memungkinkan analisis yang lebih representatif terhadap kualitas dan keseragaman pelaporan keberlanjutan pasca transisi menuju standar global yang lebih mutakhir.

Keberhasilan implementasi pelaporan keberlanjutan tidak dapat dipisahkan dari keberadaan sistem tata kelola perusahaan yang efektif (Habibie, 2023). Tata kelola yang baik menjadi infrastruktur penting yang memastikan proses pelaporan yang akurat, transparan, dan sesuai dengan standar yang ditetapkan. Hal ini sejalan dengan perkembangan dunia bisnis global yang telah menempatkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) sebagai elemen fundamental dalam keberhasilan dan keberlanjutan organisasi. G20/OECD *Principles of Corporate Governance* yang diperbarui pada tahun 2023 telah mengintegrasikan aspek keberlanjutan ke dalam kerangka tata kelola perusahaan, menekankan pentingnya pengawasan dewan terhadap risiko dan peluang terkait ESG, serta mendorong pengungkapan yang lebih komprehensif terkait strategi keberlanjutan perusahaan (OECD, 2023). Prinsip-prinsip ini menjadi standar internasional yang diadopsi oleh banyak negara dalam mengembangkan kerangka regulasi tata kelola mereka.

Di Indonesia, implementasi tata kelola pada perusahaan terbuka diatur melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka. Regulasi ini memberikan kerangka kerja menyeluruh dengan menguraikan lima dimensi utama, delapan prinsip fundamental, dan dua puluh lima rekomendasi praktis. Tujuan utama regulasi ini adalah mendorong perusahaan terbuka untuk mengadopsi praktik

terbaik dalam pengelolaan organisasi, dengan fokus pada peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta perlindungan hak-hak strategis para pemegang saham dan seluruh pemangku kepentingan terkait.

Tata kelola perusahaan (GCG) mulai menjadi sorotan utama dalam manajemen korporasi modern sejak terjadinya berbagai skandal keuangan besar seperti Enron, WorldCom, dan Lehman Brothers di awal tahun 2000-an (Friday et al., 2023). Skandal ini menunjukkan bagaimana lemahnya pengawasan internal, konflik kepentingan, dan ketidaktransparan dapat mengancam keberlangsungan perusahaan bahkan merusak stabilitas pasar secara luas. Respon terhadap krisis tersebut memicu pengembangan pedoman global seperti OECD Principles of Corporate Governance, yang mengedepankan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran (Mahdy, 2019). Pedoman ini menjadi fondasi bagi banyak negara dalam menyusun kerangka regulasi tata kelola korporasi termasuk Indonesia (Hamdiah et al., 2025).

Dalam kerangka kerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG), aspek *governance* seringkali menjadi penentu keberhasilan dua aspek lainnya. *Governance* bukan hanya sebatas kepatuhan, melainkan instrumen pengawasan strategis atas risiko lingkungan dan sosial yang kian kompleks (Akinsola & Kingsley Onu, n.d.). Dewan komisaris, komite audit, dan sistem manajemen risiko harus mampu memastikan bahwa strategi keberlanjutan perusahaan dijalankan secara nyata dan terukur (Kirana & Nasution, 2023). Tanpa pondasi tata kelola yang kuat, komitmen keberlanjutan mudah kehilangan arah atau hanya menjadi upaya

kosmetik (*greenwashing*) tanpa dampak nyata terhadap nilai jangka panjang perusahaan.

Di kawasan Asia Tenggara, pentingnya tata kelola perusahaan direspon melalui pembentukan ASEAN *Corporate Governance Scorecard* (ACGS) yang menjadi instrumen penilaian standar tata kelola lintas negara (Saptono & Purwanto, 2022). ACGS mengukur kualitas penerapan lima prinsip utama: hak pemegang saham, perlakuan setara terhadap pemegang saham, peran para pemangku kepentingan, keterbukaan informasi, dan tanggung jawab dewan (Ramli & Setiany, 2021). Indonesia termasuk negara yang aktif dalam forum ini dan mendorong perusahaan publik untuk meningkatkan skor ACGS sebagai bagian dari daya saing regional.

Meskipun Indonesia menunjukkan progres dalam penilaian regional melalui ACGS dan kerangka regulasi GCG yang telah memadai, implementasi substansial di lapangan masih menghadapi tantangan signifikan. Masih banyak perusahaan yang menjadikan tata kelola sebagai pemenuhan administratif semata, bukan strategi internalisasi nilai (Rusyiana et al., 2025). Kelemahan pada sisi independensi komisaris, rendahnya transparansi struktur kepemilikan, dan pengawasan manajemen yang longgar menjadi hambatan yang nyata. Kesenjangan antara komitmen formal dan implementasi praktis ini menunjukkan perlunya fokus yang lebih mendalam pada sektor-sektor strategis yang memiliki dampak ekonomi dan lingkungan yang besar.

Sektor energi menjadi fokus yang sangat relevan dalam lingkup ini karena beberapa alasan strategis. Pertama, sektor energi merupakan kontributor utama

emisi karbon global dan menjadi pusat perhatian dalam agenda transisi energi bersih (IEA, 2021). Kedua, sebagai sektor padat modal dan regulasi, perusahaan energi sering menghadapi konflik kepentingan yang kompleks antara efisiensi operasional dan kepatuhan ESG (Zatonatska et al., 2024). Ketiga, sektor ini mengalami tekanan yang intensif dari investor ESG, regulator karbon, hingga masyarakat sipil, sehingga memerlukan sistem tata kelola yang kokoh untuk mengelola berbagai risiko reputasi dan operasional (Zaini et al., 2025).

Perusahaan energi dengan sistem tata kelola yang baik terbukti lebih siap dalam merespon tekanan eksternal dan dinamika transisi energi global (T. Lubis et al., 2024). GCG yang kokoh memungkinkan perusahaan menetapkan kebijakan transisi yang kredibel, mengelola risiko reputasi, dan menjaga kesinambungan bisnis di tengah tekanan global. Hal ini mencakup kemampuan untuk mengintegrasikan pertimbangan ESG dalam pengambilan keputusan strategis, memastikan transparansi dalam pelaporan dampak lingkungan, dan membangun kepercayaan pemangku kepentingan melalui komunikasi yang efektif. Oleh karena itu, sektor energi di Indonesia harus menempatkan GCG sebagai fondasi dalam menyusun strategi jangka panjang yang berorientasi pada keberlanjutan dan nilai ekonomi.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik menjadi semakin krusial dalam mata global saat ini, di mana investor dan pemangku kepentingan lainnya semakin memperhatikan aspek ESG dalam evaluasi perusahaan (Hossain et al., 2024). Berdasarkan temuan penelitian Alduais et al. (2023), yang menginvestigasi pentingnya tata kelola dan dampaknya terhadap investor dan perusahaan investee

di Yaman dengan melakukan survei terhadap 312 akuntan publik bersertifikat, seluruh responden menyepakati bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik memiliki kemampuan lebih baik dalam menghadapi ketidakpastian lingkungan investasi, selain itu, perusahaan yang dikelola dengan baik terbukti mampu mendorong minat investasi dan mendukung pengembangan perusahaan yang berkelanjutan. Hal ini menegaskan bahwa implementasi tata kelola tidak hanya menjadi kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga berperan strategis dalam meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan yang baik menjadi sorotan penting dalam era transformasi bisnis menuju ekonomi berkelanjutan. Perusahaan dengan struktur tata kelola yang kuat terbukti lebih mampu mengelola risiko *Environmental, Social, and Governance* (ESG), mengoptimalkan peluang bisnis berkelanjutan, dan membangun kepercayaan pemangku kepentingan. Dalam bukunya yang berjudul "*Good Corporate Governance (GCG)*", Syofyan (2021) mengemukakan bahwa perusahaan dengan skor GCG yang tinggi mendapat apresiasi dari pasar yang tercermin dari tingginya penilaian pasar terhadap saham perusahaan tersebut, dimana perusahaan dengan skor tata kelola yang tinggi juga menunjukkan rasio keuangan yang lebih baik, hal ini dibuktikan dengan kesediaan investor membayar premium untuk perusahaan yang berkomitmen melindungi hak-hak pemegang saham, menerapkan transparansi dalam pelaporan keuangan, dan memiliki Dewan Komisaris yang independen.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik memiliki peran vital dalam melindungi kepentingan investor secara efektif. Asyik et al., (2024) menekankan

bahwa GCG memberikan jaminan bagi investor untuk memperoleh pengembalian investasi mereka secara wajar, tepat, dan efisien, serta memastikan bahwa pihak manajerial bertindak selaras dengan visi perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya. Hal ini mencerminkan bagaimana tata kelola perusahaan yang baik menjadi mekanisme perlindungan yang efektif bagi investor sekaligus menjadi instrumen pengendalian yang memastikan keselarasan tindakan manajemen dengan kepentingan pemegang saham.

Dilihat dari perspektif yang lebih luas, tata kelola perusahaan pada dasarnya berperan sebagai penyeimbang berbagai kepentingan pemangku kepentingan perusahaan. Saraswati et al., (2024) menjelaskan bahwa tata kelola yang baik memberikan kerangka kerja untuk mencapai tujuan perusahaan yang mencakup hampir setiap aspek manajemen, mulai dari rencana aksi dan pengendalian internal hingga pengukuran kinerja dan pengungkapan informasi perusahaan. Integritas sebuah perusahaan tidak hanya dinilai dari kinerja keuangannya, tetapi juga dari komitmennya terhadap standar tata kelola yang tinggi. Hal ini menegaskan bahwa implementasi GCG merupakan manifestasi komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang beretika dan berkelanjutan.

Borghesi et al., (2019) menggarisbawahi pentingnya merancang mekanisme tata kelola perusahaan yang mampu menyeimbangkan fokus pada penciptaan nilai jangka panjang dengan kemampuan beradaptasi jangka pendek dalam menghadapi krisis. Perspektif ini menekankan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif harus bersifat dinamis dan adaptif, mampu memberikan panduan strategis bagi perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjangnya sembari tetap

mempertahankan fleksibilitas untuk merespons berbagai tantangan dan krisis yang mungkin timbul. Keseimbangan ini menjadi kunci bagi perusahaan dalam membangun ketahanan bisnis sekaligus mempertahankan keberlanjutan operasionalnya.

Pengungkapan keberlanjutan yang komprehensif dan penerapan tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, terutama investor (Hidayah & Kartikadevi, 2021). Kepercayaan ini berpotensi memberikan perusahaan akses yang lebih baik ke sumber pendanaan dan menurunkan biaya modal, yang secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Arsyad, 2021). Dengan demikian, keterkaitan antara pengungkapan keberlanjutan, tata kelola perusahaan, dan kinerja keuangan membentuk suatu kerangka dinamis yang memungkinkan transformasi praktik bisnis menjadi nilai strategis bagi perusahaan.

Kinerja keuangan berperan strategis sebagai jembatan yang menghubungkan praktik pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan dengan penciptaan nilai perusahaan. Melalui mediasi ini, implementasi berkelanjutan dan tata kelola yang efektif tidak sekadar memengaruhi kinerja keuangan, melainkan juga mentransformasi potensi strategis menjadi nilai konkret bagi perusahaan. Pemilihan kinerja keuangan sebagai variabel intervening didasarkan pada perspektif bahwa dampak pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan dapat direpresentasikan secara terukur melalui indikator-indikator keuangan yang mencerminkan kinerja komprehensif perusahaan. Pentingnya analisis ini terletak pada kebutuhan investor untuk memahami

interkoneksi antara aspek finansial dan non-finansial yang mempengaruhi keputusan investasi strategis (Suhartini et al., 2024).

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, penelitian tentang hubungan antara pengungkapan keberlanjutan, penerapan tata kelola perusahaan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan pada sektor energi menjadi sangat relevan untuk dikaji lebih mendalam. Sebagai sektor penyumbang emisi karbon terbesar, transformasi sektor energi memiliki implikasi signifikan bagi pencapaian target Paris Agreement dan pembangunan berkelanjutan Indonesia. Meski demikian, penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai efektivitas pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, menciptakan kesenjangan pemahaman yang perlu diteliti lebih lanjut, terutama dalam konteks sektor energi.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Van Linh et al., (2022) menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 1%, yang diukur menggunakan tiga model yaitu *enterprise value*, indikator Tobin's Q, dan harga saham. Sejalan dengan temuan tersebut, Budiana dan Budiasih (2020) mengonfirmasi bahwa pengungkapan *sustainability reporting* berpengaruh positif pada nilai perusahaan pemenang *Indonesian Sustainability Reporting Awards* (ISRA) tahun 2015-2018. Namun, beberapa penelitian menunjukkan hasil berbeda. Suhartini et al., (2024) pada sektor manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa *Sustainability Reporting* (SR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa

jugaditemukan oleh Sicard et al., (2022) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, serta Susilawati (2019) yang menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tidak hanya *sustainability reporting*, penelitian terkait pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan temuan yang bervariasi. Fana dan Prena (2022) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan. Namun, Suhartini et al., (2024) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Khasanah dan Sucipto (2020) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* secara langsung memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan lain yang diungkapkan oleh Khair et al., (2023) dan penelitian terbaru oleh Halim dan Zega (2024) yang mengonfirmasi tidak adanya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, di mana Halim dan Zega (2024) memproksikan GCG dengan berbagai indikator seperti komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit.

Mengingat beragamnya hasil penelitian terkait pengaruh langsung *sustainability reporting* dan GCG terhadap nilai perusahaan, beberapa peneliti mulai mengeksplorasi hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kinerja keuangan. Dalam hubungan *sustainability reporting* dengan kinerja keuangan, Putra dan Subroto (2022) menemukan bahwa *Sustainability Report* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on*

asset (ROA) dan *return on equity* (ROE). Sejalan dengan itu, Fajriah et al., (2022) juga menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets*. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Khasanah dan Sucipto (2020) yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) secara langsung memiliki pengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap Profitabilitas.

Sementara itu, dalam konteks hubungan tata kelola perusahaan dengan kinerja keuangan, beberapa penelitian juga menunjukkan hasil yang bervariasi. Khasanah dan Sucipto (2020) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* secara langsung berpengaruh signifikan dan positif terhadap Profitabilitas. Sejalan dengan itu, Fajriah et al., (2022) juga menemukan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap *Return on Assets*. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Laksono dan Kusumaningtias (2020) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diukur dengan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Terkait hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang konsisten. Penelitian Suhartini et al., (2024) dan Fajriah et al., (2022) sama-sama menemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Khair et al., (2023) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Mempertimbangkan peran kinerja keuangan tersebut, beberapa peneliti kemudian mengkaji peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan *sustainability*

reporting dengan nilai perusahaan. Suhartini et al., (2024) menunjukkan bahwa ROA tidak memediasi hubungan antara *Sustainability Reporting* dan nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan oleh Budiana dan Budiasih (2020) yang menunjukkan bahwa Profitabilitas memperkuat pengaruh *Sustainability Reporting* pada nilai perusahaan pemenang Indonesian Sustainability Reporting Awards (ISRA) 2015-2018. Sejalan dengan itu, Fajriah et al., (2022) juga menemukan bahwa *Return on Assets* dapat memediasi *Corporate Social Responsibility* dan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Serupa dengan *sustainability reporting*, peran mediasi kinerja keuangan juga diteliti dalam konteks hubungan GCG dengan nilai perusahaan. Penelitian Khasanah dan Sucipto (2020) menemukan bahwa GCG berpengaruh secara tidak langsung dengan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Sejalan dengan itu, Fajriah et al., (2022) juga menemukan bahwa *Return on Assets* dapat memfasilitasi *Good Corporate Governance* dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga dikonfirmasi oleh Suhartini et al., (2024) yang mengungkapkan bahwa GCG, yang didukung oleh prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, dan pengelolaan etis, tidak hanya menciptakan lingkungan yang kondusif untuk efisiensi operasional dan mitigasi risiko, tetapi juga secara signifikan mendorong kinerja keuangan, yang pada gilirannya berkorelasi positif dengan peningkatan nilai perusahaan. Namun, perlu dicatat bahwa Khair et al.,

(2023) menemukan hasil berbeda dimana Profitabilitas tidak mampu memoderasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Beragamnya hasil penelitian terdahulu ini menunjukkan adanya *empirical gap* dalam pemahaman hubungan antara pengungkapan keberlanjutan, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran mediasi kinerja keuangan. Selain perbedaan temuan tersebut, terdapat juga *contextual gap* dalam hal periode dan sektor penelitian. Mayoritas penelitian terdahulu dilakukan sebelum atau pada masa transisi implementasi POJK 51/2017 tentang kewajiban pelaporan keberlanjutan dan masih terbatasnya penelitian yang fokus pada sektor energi. Penelitian ini mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis periode 2022-2024, yang mencakup fase implementasi penuh kewajiban pelaporan keberlanjutan di Indonesia serta periode transformasi sektor energi dalam upaya pencapaian target Paris Agreement, sehingga menjadi lebih relevan dan terkini untuk analisis hubungan antar variabel penelitian.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Sustainability Disclosure* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan?
2. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan?
3. Apakah *Sustainability Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?

4. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?
5. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan?
6. Apakah *Sustainability Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan?
7. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menguji apakah *Sustainability Disclosure* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
2. Untuk mengetahui dan menguji apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
3. Untuk mengetahui dan menguji apakah *Sustainability Disclosure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menguji apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk mengetahui dan menguji apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk mengetahui dan menguji apakah *Sustainability Disclosure* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

7. Untuk mengetahui dan menguji apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat Teoritis

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan Analisis Pelaporan *Sustainability Disclosure* Dan *Good Corporate Governance* Dalam Menentukan Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2022-2024.

Manfaat Praktis

1. Bagi pemerintah dan regulator, membantu evaluasi praktik pengungkapan dalam mendukung target pengurangan emisi karbon nasional.
2. Bagi perusahaan, memberikan pemahaman mengenai potensi hubungan antara praktik pengungkapan keberlanjutan dan penerapan GCG dengan aspek keuangan dan nilai perusahaan.
3. Bagi investor, menyediakan informasi tentang hubungan antara pengungkapan keberlanjutan, tata kelola dan nilai perusahaan sebagai pertimbangan dalam keputusan investasi.