

## **BAB I**

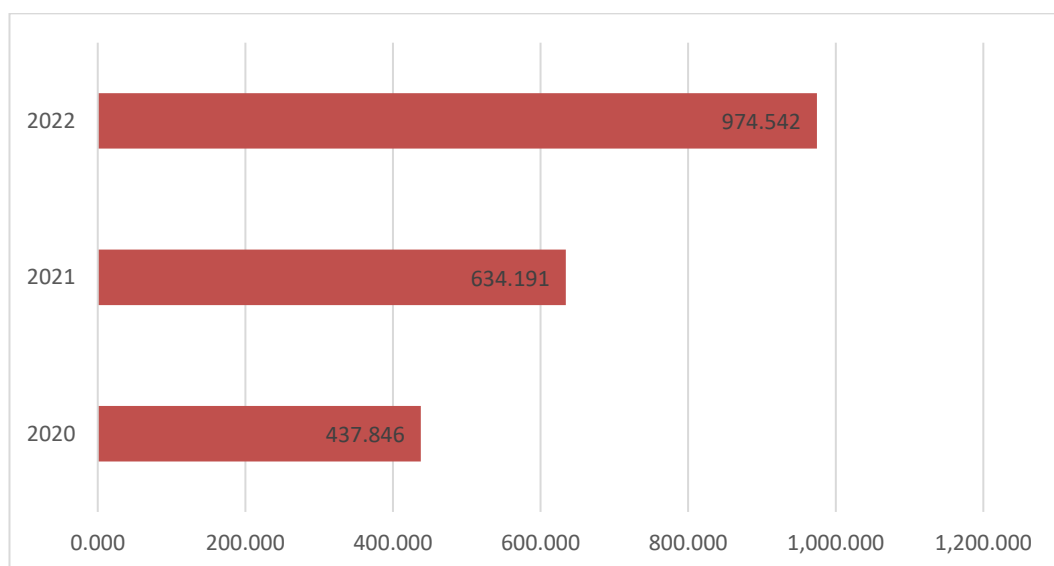
### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Penerapan prinsip pembangunan berkelanjutan dan peningkatan kesadaran terhadap *Environmental, Social, and Governance (ESG)* telah menjadi komponen berkaitan penentuan keputusan investasi secara global (Sciarelli et al., 2021). Perusahaan dinilai tidak sekedar berpusat dalam menghasilkan laba pada jangka pendek, tetapi menilai juga sejauh mana aktivitas operasionalnya sejalan dengan prinsip keberlanjutan dari pengungkapan secara transparan kepada pemangku kepentingan (Durlista & Wahyudi, 2023). Atahau & Kausar (2022) menghasilkan bahwa pengungkapan keberlanjutan (*sustainability disclosure*) berpotensi dalam peningkatan kepercayaan investor, menurunkan risiko, dan memperbaiki kinerja perusahaan.

Di Indonesia penguatan kerangka regulasi keuangan berkelanjutan dimulai dari terbitnya POJK No. 51 /POJK.03/2017 yang membahas mengenai Implementasi Keuangan Berkelanjutan untuk Lembaga Jasa Keuangan, Perusahaan yang Mengeluarkan Saham, dan Perusahaan yang terdaftar di Pasar (Angela & Sari, 2023). Regulasi tersebut mewajibkan perusahaan tertentu melakukan penyusunan laporan keberlanjutan yang terdiri dari data informasi dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan, serta melaporkannya setiap tahun bersamaan dengan laporan tahunannya. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) kemudian menguatkan melalui pengembangan berbagai panduan dan indeks berbasis ESG, seperti indeks *IDX ESG Leaders* yang memasukkan saham-saham dengan kinerja ESG relatif baik dan tingkat kontroversi rendah sebagai upaya

mendorong praktik pelaporan keberlanjutan yang lebih berkualitas dan relevan bagi pasar modal. Perusahaan diatur mengkaji pada *Global Reporting Initiative (GRI)* sebagai standar dalam pengembangan pengungkapan keberlanjutan secara internasional.



**Gambar 1.1 Jumlah Unduhan GRI Standards**

Sumber: *GRI Sustainability Report*

Perusahaan di Indonesia umumnya merujuk pada *Global Reporting Initiative (GRI) Standards* sebagai kerangka teknis utama penyusunan laporan keberlanjutan. Berdasarkan Gambar 1.1 adopsi *GRI Standards* meningkat tajam pada tahun 2022 setelah diterbitkan standar terbaru yaitu *GRI Universal Standards 2021*. *GRI Standards* yang diperbarui melalui *GRI Universal Standards 2021* menyediakan kelompok indikator terstruktur yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan serta mewajibkan perusahaan mengungkapkan dampak materialnya terhadap pemangku kepentingan (Villiers et al., 2022). Sejumlah

penelitian di Indonesia menunjukkan jika mayoritas entitas yang melakukan penerbitan *sustainability report* berdasarkan *GRI Standards* sebagai rujukan utama, baik versi GRI G4 maupun *GRI Standards* karena standar ini memberikan daftar item pengungkapan yang rinci dan dapat dikonversi menjadi indeks *sustainability report disclosure* untuk keperluan penelitian kuantitatif.

Environmental disclosure menggambarkan sejauh mana perusahaan mengungkapkan kebijakan, program, dan kinerja lingkungannya seperti emisi, penggunaan sumber daya, dan inovasi ramah lingkungan (Angela & Sari, 2023). Pengungkapan lingkungan yang transparan dapat mempengaruhi kepercayaan investor, menurunkan persepsi risiko, dan mendorong kenaikan penilaian suatu perusahaan dengan Tobin's Q (Abdi et al., 2022). Semakin lengkap informasi terkait pengungkapan lingkungan, maka semakin baik respons investor terhadap perusahaan yang dibuktikan melalui peningkatan pada nilai perusahaan (Suretno et al., 2022).

Social disclosure mengevaluasi bagaimana sebuah entitas mengelola hubungan bisnisnya dengan karyawan, pemasok, pelanggan, dan komunitas lainnya yang berhubungan dengan operasional perusahaan (Suretno et al., 2022). Pada studi Liu et al. (2023) memaparkan jika perusahaan menghasilkan polusi dengan level tinggi sangat penting untuk melaporkan informasi sosial untuk membantu mengurangi kekhawatiran pemangku kepentingan dan risiko konflik sosial yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

*Governance disclosure* melihat bagaimana entitas menciptakan struktur kepemimpinan secara efektif memberlakukan prinsip tata kelola dengan baik mencakup

susunan dewan dan delegasi, badan direksi, sistem audit, kontrol internal, serta perlindungan hak-hak bagi pemegang saham (Suretno et al., 2022). Pengungkapan tata kelola mendorong transparansi berkelanjutan yang sangat penting bagi para stakeholder dan kenaikan nilai perusahaan (Angela & Sari, 2023).

*Energy transition* didefinisikan sebagai perubahan sektor energi global dari ketergantungan pada bahan bakar fosil menuju adopsi alternatif energi rendah karbon dan nol karbon pada 2050 dengan tujuan mengurangi emisi CO<sub>2</sub> dan memitigasi perubahan iklim (IEA, 2025). Proses transisi ini menempatkan perusahaan sektor energi, baik yang memanfaatkan batu bara, minyak, dan gas, maupun yang mulai beralih menuju energi terbarukan di bawah pengawasan dari investor dan regulator terkait komitmen mereka terhadap dekarbonisasi dan keberlanjutan. Pemerintah Indonesia telah mendirikan Indonesia Energy Transition Country Platform sebagai wadah koordinasi kegiatan transisi energi, mempermudah pengumpulan dana, serta menciptakan kerangka pendukung sebagai perubahan energi yang adil, berkelanjutan, dan mudah dijangkau. Inisiatif ini mendapat dukungan berbagai pemangku kepentingan keuangan internasional, termasuk *Asian Development Bank*, *World Bank Group*, dan kemitraan *Just Energy Transition Partnership (JETP)* yang memperkuat permintaan emiten sektor energi untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pelaksanaan strategi transisi energi mereka.

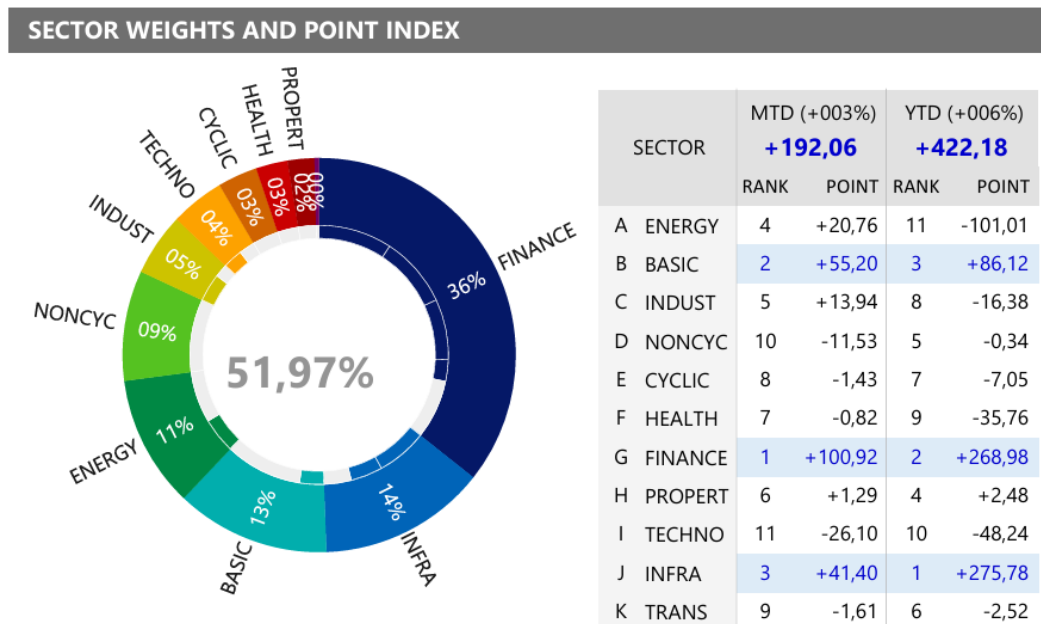
Asian Development Bank (2024) menyatakan Indonesia masih sangat memanfaatkan batu bara serta bahan bakar fosil lain untuk menghasilkan pembangkit listrik sehingga menyumbang sekitar 90% dari total kapasitas terpasang

sekitar 72 gigawatt (GW). Transisi energi Indonesia dari batu bara menuju energi terbarukan juga tidak sepenuhnya bebas dari risiko karena dapat menimbulkan dampak lingkungan dan risiko sosial baru meskipun di sisi lain membuka peluang dan manfaat bagi perekonomian. Percepatan pembangunan infrastruktur energi terbarukan berpotensi menimbulkan tekanan baru pada lingkungan dan tata ruang, tetapi di sisi lain transisi energi menciptakan kesempatan diversifikasi bisnis, penciptaan lapangan kerja hijau, dan peningkatan daya saing jangka panjang bagi emiten sektor energi yang memiliki kapasitas secara efektif mengawasi risiko berkaitan dengan masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Kekhawatiran investor global terhadap praktik *Environmental, Social, and Governance* di Indonesia mulai tercermin dalam prospek investasi sektor energi, di mana ketidakpatuhan ESG berpotensi menghambat akses modal untuk transisi energi dan *net zero* pada peningkatan adopsi kendaraan listrik (EV). Analisis PwC Indonesia menilai bahwa ketidakpatuhan penerapan prinsip ESG di industry berpotensi membuat Indonesia kehilangan peluang investasi karena investor mensyaratkan standar keberlanjutan yang ketat sebelum menanamkan modalnya (Karyza, 2023). *Environmental, Social, and Governance* dipandang bukan lagi sekadar kewajiban kepatuhan tetapi sudah menjadi syarat bisnis yang menentukan daya tarik investasi, akses pasar modal, dan keberlanjutan operasional perusahaan.

Sejumlah kasus terbaru yang menggambarkan bagaimana isu lingkungan dan sosial berdampak pada pasar modal. Saham pada PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS) dilaporkan menurun sekitar 7% ke harga Rp338 per saham pada 12 Februari 2025 di tengah meningkatnya kekhawatiran terhadap penolakan masyarakat terhadap kegiatan

operasional tambang emas anak usahanya, yaitu PT Citra Palu Minerals (CPM) yang berada di Palu, Sulawesi Tengah. Aksi protes masyarakat menyoroti potensi kerusakan lingkungan, risiko pada ekosistem sungai, dan lokasi tambang yang berada di kawasan rawan gempa, sehingga meningkatkan persepsi risiko sosial dan lingkungan terhadap sebuah perusahaan. Fenomena ini mencerminkan bahwa kegagalan mengelola dan mengungkapkan kinerja ESG secara memadai tidak hanya menimbulkan tekanan regulasi dan sosial, tetapi juga berpotensi mengurangi kepercayaan investor yang ditandai dengan turunnya harga saham dan meningkatnya risiko reputasi bagi perusahaan.



**Gambar 1.2 Sector Weights and Point Index**

Sumber: IDX Index Fact Sheet Composite 2023

Berdasarkan Gambar 1.2 yang menampilkan *sector weights* dan *point index* untuk berbagai sektor, sektor energi terlihat memiliki bobot yang cukup besar dalam indeks sehingga perubahan kinerjanya memberikan kontribusi signifikan terhadap pergerakan indeks secara keseluruhan. Nilai *Month to Date* (MTD) dan *Year to Date*

(YTD) pada *point index* sektor energi menggambarkan bagaimana pasar menilai prospek perusahaan energi sepanjang periode observasi. Ketika MTD dan YTD sektor energi menunjukkan kinerja yang kuat, investor menilai prospek laba, kemampuan beradaptasi terhadap transisi energi, dan pengelolaan risiko *Environmental, Social, and Governance* relatif positif menyebabkan permintaan atas saham meningkat dan harga saham cenderung naik yang mendorong naiknya nilai pasar ekuitas dan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika MTD dan YTD sektor energi melemah akibat kekhawatiran pasar atas risiko lingkungan, sosial, atau regulasi yang dihadapi sektor tersebut maka investor merespons dengan mengurangi kepemilikan saham sehingga nilai pasar ekuitas menurun yang menyebabkan nilai perusahaan menurun. Perubahan *point index* pada sektor energi akan tercermin pada nilai pasar saham masing-masing emiten dan penilaian Tobin's Q memiliki implikasi signifikan terhadap penilaian perusahaan. Tobin's Q dipilih dalam penelitian ini sebagai pengukuran penilaian perusahaan yang dianggap memberikan hasil lebih tepat dibandingkan dengan pengukuran lainnya, karena rasio ini memasukkan nilai pasar ekuitas sehingga mendorong pergeseran nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku asetnya (Suretno et al., 2022). Komponen dalam Tobin's Q tidak hanya harga saham melainkan komponen keuangan perusahaan yang mencakup liabilitas dan seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Secara teoritis, *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* dipandang berkaitan bersama penilaian perusahaan melalui beberapa teori (Nurkumalasari et al., 2025). Teori *stakeholder* menjelaskan ketika suatu perusahaan perlu mencukupi ekspektasi untuk berbagai pihak terkait melalui

pengungkapan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, yang dapat memperkuat harapan pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Teori legitimasi mengemukakan bahwa perusahaan memanfaatkan laporan keberlanjutan guna mendapatkan dan mempertahankan kepercayaan sosial, dengan menunjukkan keselarasan aktivitasnya terhadap nilai serta norma masyarakat.

Berdasarkan literatur yang telah ada, terdapat beberapa penelitian empiris membuktikan *Environmental Disclosure* memberikan pengaruh positif signifikan pada penilaian perusahaan (Atahau & Kausar, 2022; Mudzakir & Pangestuti, 2023). Sedangkan dalam penelitian oleh Aydoğmuş et al. (2022) menghasilkan *Environmental Disclosure* memberikan dampak tidak signifikan terhadap penilaian perusahaan. Berdasarkan literatur, terdapat beberapa penelitian yang menghasilkan temuan *Social Disclosure* memberikan dampak positif terhadap penilaian perusahaan (Al Amosh et al., 2023; Mudzakir & Pangestuti, 2023; Suretno et al., 2022). Hasil penelitian oleh Atahau & Kausar (2022) menunjukkan *Social Disclosure* tidak memberikan dampak substansial pada penilaian perusahaan. Menurut literatur sebelumnya, terdapat beberapa penelitian menunjukkan hasil *Governance Disclosure* menghasilkan efek positif dan signifikan kepada penilaian perusahaan (Angela & Sari, 2023; Aydoğmuş et al., 2022). Sedangkan pada studi Suretno et al. (2022) menunjukkan *Governance Disclosure* berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Pada penelitian Atahau & Kausar (2022), Rohendi et al. (2024), dan Mudzakir & Pangestuti (2023) masih berfokus pada perusahaan non-keuangan, belum secara spesifik meneliti perusahaan sektor energi yang memiliki risiko

*Environmental, Social, and Governance* tinggi dan paparan lingkungan yang besar. Selain itu, banyak penelitian menggunakan periode pengamatan sebelum penguatan implementasi regulasi keuangan berkelanjutan dan indeks *Environmental, Social, and Governance* di Indonesia, sehingga belum mencerminkan dinamika nilai perusahaan pada fase 2022-2024 ketika kewajiban pelaporan keberlanjutan mulai berjalan lebih intensif. Sejumlah penelitian belum menggunakan ukuran pengungkapan keberlanjutan berbasis *GRI Standards* terbaru menghasilkan representasi yang tidak konsisten mengenai *ESG disclosure* yang disusun sesuai dengan standar internasional.

Masih terdapat kesenjangan penelitian terkait pengaruh *Environmental, Social, and Governance disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor energi. Penelitian spesifik fokus meneliti representasi perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di BEI masih terbatas padahal sektor ini memiliki risiko lingkungan dan sosial yang tinggi. Sebagian besar penelitian menggunakan periode pengamatan pra-implementasi penuh versi terbaru dari *GRI Standards* yang tersedia sejak 5 Oktober 2021 sehingga belum menangkap efek dari penerapan regulasi keuangan berkelanjutan dan penguatan indeks ESG di pasar modal. Penggunaan *GRI Standards* sebagai dasar penyusunan indeks *Environmental, Social, and Governance disclosure* akan dioptimalkan, mengartikan bahwa diperlukan penelitian yang mengukur *Environmental, Social, and Governance disclosure* yang sesuai dengan standar pelaporan keberlanjutan internasional dan menguji keterkaitannya dengan penilaian perusahaan dihitung berdasarkan Tobin's Q.

Sesuai uraian yang telah disebutkan, penelitian ini secara khusus menganalisis bagaimana pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* secara terpisah pada nilai perusahaan berbasis *GRI Standards* terutama dalam kaitannya dengan sektor energi secara publik terdaftar di BEI selama jangka waktu 2022-2024. Diharapkan penelitian berkontribusi melengkapi keterbatasan penelitian sebelumnya dengan fokus pada sektor energi yang menunjukkan profil risiko lingkungan dan sosial yang substansif akibat ketergantungan fosil dan tantangan transisi energi. menggunakan periode pengamatan yang menggambarkan fase berkembangnya indeks ESG di Indonesia, dan memperhitungkan nilai perusahaan berdasarkan Tobin's Q yang responsif terhadap fluktuasi persepsi pasar. Penelitian ini menggunakan indeks *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* yaitu disesuaikan berdasarkan *GRI Standards 2021* sehingga menghasilkan pengungkapan yang selaras dengan standar pelaporan keberlanjutan internasional pada versi terbaru.

## 1.2 Perumusan Masalah

Mempertimbangkan kerangka kontekstual yang disebutkan sebelumnya, peneliti menyajikan rumusan masalah yaitu:

1. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *social disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan penetapan kerangka kerja dari masalah yang diuraikan, Adapun penelitian ini memiliki tujuan yaitu:

1. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan
2. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan
3. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan

### 1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Diharapkan temuan penelitian mampu memberikan keuntungan baik secara teori maupun praktik bagi para penggunanya. Berikut adalah manfaat yang ingin dicapai peneliti:

1. Dalam aspek teoritis, diharapkan temuan penelitian ini bisa memperluas literatur dan mengembangkan bukti empiris di masa depan terkait dengan bagaimana *stakeholder theory* dan *legitimacy theory* memberikan implikasi teoritis yang berkaitan dengan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.
2. Dalam aspek praktis, diharapkan temuan penelitian bermanfaat bagi:
  - a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian diharapkan sebagai sumber pengetahuan dan titik referensi bagi penelitian masa depan yang ditujukan sebagai kemajuan

kerangka teoritis mengenai faktor-faktor penentu yang dapat mempengaruhi penilaian perusahaan dalam studi ilmiah mendatang.

b. Bagi Perusahaan

Temuan penelitian ini diharapkan berkontribusi dalam peningkatan pemahaman terhadap pentingnya mengimplementasikan ESG dalam laporan keberlanjutan untuk meningkatkan penilaian perusahaan.

c. Bagi Pihak Investor

Studi ini memberikan beberapa informasi tambahan kepada investor untuk mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pemilihan investasi mereka, untuk mengurangi risiko sekaligus memaksimalkan peluang keuntungan.