

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Isu keberlanjutan telah menjadi salah satu agenda paling mendesak dalam lingkup bisnis dan keuangan global kontemporer. Perubahan iklim, degradasi lingkungan, dan meningkatnya ketimpangan sosial mendorong seluruh pemangku kepentingan, mulai dari pemerintah hingga investor dan korporasi, untuk mengadopsi paradigma pembangunan yang lebih bertanggung jawab (Dwivedi et al., 2022; Hale et al., 2022). *Environmental, Social, and Governance* (ESG) kemudian muncul sebagai kerangka komprehensif yang mengintegrasikan dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam proses pengambilan keputusan bisnis dan investasi (Alareeni & Hamdan, 2020; Zhou et al., 2023). Perspektif pasar keuangan, perusahaan dengan eksposur karbon tinggi terbukti menghadapi biaya modal lebih besar, penurunan valuasi, dan tekanan divestasi dari investor institusional (Battiston et al., 2021; Bolton & Kacperczyk, 2021). Kondisi ini memperkuat urgensi bagi perusahaan untuk mengadopsi dan melaporkan ESG *Score* secara transparan sebagai respons atas meningkatnya risiko iklim yang berdampak langsung pada stabilitas keuangan dan kepercayaan investor (Ardia et al., 2023; Stern & Valero, 2021).

Risiko perubahan iklim kini telah berkembang menjadi ancaman ekonomi yang nyata dan terukur. Data menunjukkan bahwa rata-rata 306 kejadian bencana akibat cuaca ekstrem terjadi setiap tahunnya sepanjang 2007–2016, meningkat 46% dibandingkan tahun 2000, dan pada 2017 tercatat kerugian ekonomi global

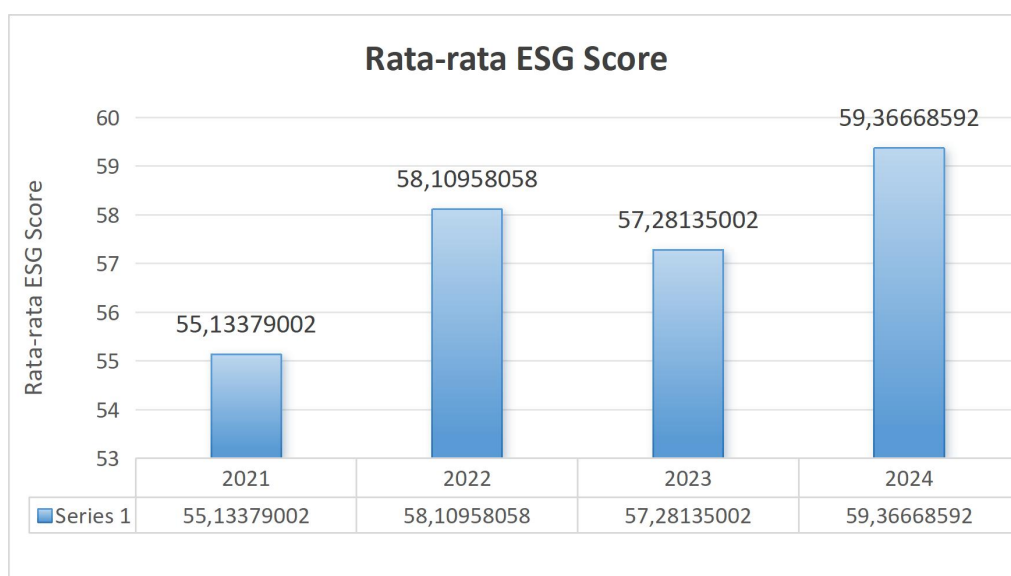
mencapai USD 129 miliar (*Indonesia Long-Term Strategy for Low Carbon and Climate Resilience 2050 (Indonesia LTS-LCCR 2050)*, 2021). Khusus untuk Indonesia, tanpa intervensi kebijakan yang memadai, potensi kerugian ekonomi akibat perubahan iklim diproyeksikan mencapai Rp 115 triliun pada tahun 2024, meskipun angka tersebut dapat ditekan hingga 50,4% melalui kebijakan ketahanan iklim pada sektor-sektor prioritas. Indonesia sendiri merupakan salah satu negara yang paling rentan terhadap dampak perubahan iklim di kawasan Asia Tenggara, dengan proyeksi kenaikan suhu rata-rata hingga 0,8°C pada tahun 2030 yang berpotensi mengganggu produktivitas sektor pertanian, kehutanan, dan kelautan yang menjadi tulang punggung perekonomian nasional. Kerugian akibat bencana hidrometeorologi seperti banjir, longsor, dan kekeringan yang semakin intens diperkirakan akan terus membebani anggaran negara dan menurunkan daya saing ekonomi Indonesia apabila tidak diiringi dengan transformasi menuju praktik bisnis yang lebih berkelanjutan (*Indonesia Long-Term Strategy for Low Carbon and Climate Resilience 2050 (Indonesia LTS-LCCR 2050)*, 2021). Kondisi ini semakin memperkuat relevansi *ESG Score* sebagai instrumen strategis bagi perusahaan dalam merespons tekanan iklim yang berdampak langsung terhadap kinerja keuangan dan kepercayaan investor (Battiston et al., 2021; Stern & Valero, 2021).

Konteks kebijakan nasional, Indonesia telah mengambil langkah signifikan melalui ratifikasi Paris Agreement dan peningkatan target pengurangan emisi dalam *Enhanced Nationally Determined Contribution (ENDC)* 2022, yakni dari 29% menjadi 31,89% secara *unconditional*, dan dari 41% menjadi 43,20% secara

conditional terhadap skenario *Business as Usual* pada tahun 2030 (ENDC Indonesia, 2022). *Long-Term Strategy on Low Carbon and Climate Resilience (LTS-LCCR) 2050*, Indonesia berkomitmen mencapai *Net Zero Emission (NZE)* pada tahun 2060 atau lebih cepat, dengan proyeksi bahwa skenario NZE dapat mendorong rata-rata pertumbuhan ekonomi hingga 6,07–6,20% per tahun, jauh melampaui skenario BAU sebesar 4,16% (*Indonesia Long-Term Strategy for Low Carbon and Climate Resilience 2050 (Indonesia LTS-LCCR 2050)*, 2021). Komitmen ini menciptakan tekanan regulatif yang signifikan bagi perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menyelaraskan strategi bisnisnya dengan target keberlanjutan nasional (Hale et al., 2022; Van Soest et al., 2021). Kebijakan NZE 2060 menjadi latar makro yang penting dalam memahami mengapa *ESG Score* semakin relevan sebagai ukuran kinerja keberlanjutan korporasi di Indonesia.

ESG Score adalah ukuran komposit yang mencerminkan kinerja perusahaan pada tiga dimensi keberlanjutan: *Environmental*, *Social*, dan *Governance*, yang dihitung oleh lembaga seperti Refinitiv, MSCI, atau Bloomberg menggunakan indikator terstandarisasi (Alareeni & Hamdan, 2020; Zhou et al., 2023). *ESG Score* mencerminkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam strategi bisnisnya, sekaligus menjadi sinyal penting bagi investor dalam era investasi bertanggung jawab (Bahadori et al., 2021; Yu et al., 2023). Perspektif pasar modal, *ESG Score* yang lebih tinggi terbukti berkorelasi negatif dengan risiko *crash* harga saham, sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian di pasar China dan Korea (Feng et al.,

2022; Thompson, 2025). Konteks Indonesia, ESG *Score* berpengaruh positif terhadap *return* saham di BEI selama periode pandemi, yang menandakan bahwa investor domestik pun mulai mempertimbangkan ESG *Score* dalam keputusan investasi mereka (Trisnowati et al., 2022). Pemilihan ESG *Score* sebagai variabel dependen memiliki relevansi akademis sekaligus implikasi praktis bagi pengembangan pasar modal Indonesia yang berkelanjutan (Joshua & Chalid, 2025).



Gambar 1.1. Grafik Rata-rata ESG Score 2021-2024

Sumber : Diolah Penulis (2026)

Rata-rata ESG *Score* perusahaan menunjukkan tren yang secara umum meningkat dari tahun 2021 hingga 2024, meskipun terdapat sedikit fluktuasi di tengah periode pengamatan. Tahun 2021, rata-rata skor berada di angka 55,13, kemudian meningkat cukup signifikan ke 58,11 pada 2022. Tahun 2023, skor mengalami koreksi ringan menjadi 57,28, yang kemungkinan disebabkan oleh tekanan ekonomi global serta prioritas perusahaan untuk melakukan efisiensi

biaya, sehingga investasi pada inisiatif ESG sempat tertahan. Tahun 2024, rata-rata skor kembali meningkat ke titik tertinggi sebesar 59,37, didorong oleh semakin kuatnya momentum regulasi ESG serta bertambahnya jumlah perusahaan sampel dari 51 menjadi 100 perusahaan yang secara umum memiliki kesadaran ESG lebih tinggi. Secara keseluruhan, tren ini mengindikasikan bahwa komitmen perusahaan terhadap praktik ESG semakin menguat dalam empat tahun terakhir.

Fenomena ini dipertegas oleh Kartikasari (2023) yang menemukan bahwa kinerja keuangan perusahaan di pasar modal negara mayoritas Muslim, termasuk Indonesia, masih dipengaruhi secara signifikan oleh faktor ukuran dan sektor, dengan tingkat pengungkapan ESG yang bervariasi antar-perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Joshua & Chalid (2025) menemukan bahwa *ESG Score* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di kawasan Asia Tenggara, termasuk Indonesia, namun pengaruhnya dimoderasi oleh keunggulan kompetitif yang menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan mampu mengonversi *ESG Score* yang baik menjadi nilai pasar yang lebih tinggi. Kondisi ini memperlihatkan bahwa *ESG Score* di lingkungan BEI merupakan fenomena yang dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, sehingga penelitian yang mengidentifikasi determinan *ESG Score* dalam konteks Indonesia menjadi sangat relevan dan mendesak (Díaz-Peña et al., 2022; Zhou et al., 2023).

Tekanan regulatif yang harus dihadapi dari kebijakan NZE 2060 Indonesia dan ENDC 2022, serta meningkatnya tuntutan investor terhadap transparansi keberlanjutan, perusahaan-perusahaan BEI menghadapi tantangan nyata dalam meningkatkan *ESG Score* mereka secara berkelanjutan. Literatur yang secara

spesifik mengkaji faktor-faktor penentu ESG *Score* dalam konteks perusahaan terbuka di Indonesia masih sangat terbatas, dengan sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada dampak ESG *Score* terhadap kinerja keuangan atau nilai perusahaan, bukan pada faktor-faktor yang membentuk ESG *Score* itu sendiri (Kurnia & Kusmayadi, 2025; Pane & Nainggolan, 2024). Perusahaan yang berhasil meningkatkan ESG *Score*-nya terbukti mendapatkan manfaat kompetitif yang signifikan, antara lain melalui penurunan risiko *crash* harga saham (Feng et al., 2022; Thompson, 2025), peningkatan akses ke pembiayaan hijau, serta penguatan legitimasi di mata pemangku kepentingan (Wahyuningtyas et al., 2024). Kondisi inilah yang menciptakan *research gap* yang perlu diisi: diperlukan penelitian empiris yang secara sistematis mengidentifikasi faktor-faktor di tingkat perusahaan yang dapat mendorong peningkatan ESG *Score*, khususnya dari dimensi tata kelola (ESG *Committee*), sumber daya tidak berwujud (*Intellectual Capital*), dan sinyal nilai pasar (*Earning Yield*). Penelitian ini hadir untuk menjawab kekosongan tersebut dengan menganalisis secara empiris pengaruh ESG *Committee*, *Intellectual Capital*, dan *Earning Yield* terhadap ESG *Score* pada perusahaan BEI periode 2021–2024, sehingga dapat memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan, investor, maupun regulator pasar modal dalam mendorong ekosistem investasi berkelanjutan di Indonesia.

Mekanisme pengawasan terhadap isu keberlanjutan dimanifestasikan melalui keberadaan ESG *Committee* secara struktural, yakni komite khusus di tingkat dewan yang bertanggung jawab atas pengawasan, perencanaan, dan implementasi strategi ESG perusahaan. Huang et al. (2025) menemukan bahwa

perusahaan yang memiliki *ESG Committee* menunjukkan tingkat inovasi hijau yang lebih tinggi, baik inovasi hijau eksplorasi maupun eksploitasi karena komite ini berfungsi sebagai mekanisme tata kelola yang mengubah kesadaran ESG menjadi tindakan nyata melalui alokasi sumber daya dan penetapan target yang terstruktur. Han & Song (2025) menganalisis tekanan institusional global yang mendorong adopsi *ESG Committee* di Korea Selatan, dan menemukan bahwa perusahaan yang lebih terintegrasi dengan norma-norma kelembagaan global cenderung lebih cepat membentuk *ESG Committee*, yang kemudian berkontribusi pada peningkatan *ESG Score* secara keseluruhan. Suttipun & Dechthanabodin (2022) dalam konteks Thailand menemukan hubungan positif antara keberadaan *ESG Committee* dengan *ESG Score* perusahaan, memperkuat argumen bahwa pembentukan struktur tata kelola yang secara khusus menangani isu-isu ESG merupakan prasyarat penting bagi peningkatan *ESG Score*. Konteks Indonesia, penelitian Pane & Nainggolan (2024) terhadap perusahaan publik di BEI menunjukkan bahwa karakteristik dewan berpengaruh terhadap *ESG Score*, namun belum secara spesifik mengkaji peran *ESG Committee* sebagai prediktor langsung *ESG Score*, sehingga penelitian ini mengisi *gap* tersebut dengan menempatkan *ESG Committee* sebagai variabel independen utama (Ding et al., 2024; Yang, 2025).

Efektivitas *ESG Committee* terhadap *ESG Score* tidak selalu bersifat linear dan konsisten di seluruh konteks pasar. Huang et al. (2024) menemukan bahwa pengaruh *ESG Committee* terhadap kinerja ESG perusahaan bergantung pada sejauh mana komite tersebut berfungsi secara substantif, bukan sekadar simbolis,

karena keberadaan komite tanpa disertai kewenangan pengawasan yang memadai serta mekanisme pemantauan yang ketat cenderung tidak menghasilkan perbaikan kinerja keberlanjutan yang berarti. Atmadya (2025) memperkuat argumen ini dengan menemukan bahwa pengaruh *Sustainability Committee* terhadap ESG *Score* pada perusahaan di Indonesia bersifat bersyarat, karena efektivitasnya dimoderasi oleh strategi bisnis yang dianut perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite ESG secara formal belum tentu secara otomatis diterjemahkan menjadi peningkatan ESG *Score*, khususnya pada pasar dengan tingkat kematangan regulasi dan pengawasan tata kelola yang masih berkembang seperti Indonesia.

Penelitian ini juga mempertimbangkan peran *Intellectual Capital* (IC) sebagai salah satu aset tidak berwujud yang mampu mendorong peningkatan kinerja keberlanjutan perusahaan. *Intellectual Capital* dalam penelitian ini diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Metode VAIC mengukur efisiensi perusahaan dalam menciptakan nilai tambah melalui tiga komponen utama, yaitu *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Human Capital Efficiency* (HCE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Penggunaan VAIC dipilih karena mampu memberikan ukuran yang objektif dan terstandarisasi berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sehingga banyak digunakan dalam penelitian mengenai *Intellectual Capital* dan ESG (Cecchi, 2024; Pulic, 2000).

Secara empiris, hubungan antara *Intellectual Capital* dan ESG *Score* telah banyak dibuktikan dalam penelitian terdahulu. Pham et al. (2024)

menemukan bahwa perusahaan dengan *Intellectual Capital* yang lebih tinggi cenderung memiliki ESG *Score* yang lebih baik karena didukung oleh kapabilitas sumber daya manusia, sistem organisasi, dan pemanfaatan modal yang lebih efektif dalam mengimplementasikan strategi keberlanjutan. Selain itu, Budi et al. (2025) melalui *systematic literature review* menyimpulkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan salah satu determinan penting dalam peningkatan ESG karena mampu meningkatkan inovasi, akumulasi pengetahuan, dan kapabilitas organisasi yang mendukung implementasi praktik keberlanjutan.

Konteks Indonesia, Sukiswo et al. (2024) juga menemukan bahwa *Intellectual Capital* berperan sebagai mekanisme yang menjembatani hubungan antara karakteristik dewan dan kinerja perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, tetapi juga memperkuat kemampuan perusahaan dalam menerapkan strategi keberlanjutan yang efektif. Oleh karena itu, penelitian ini menempatkan *Intellectual Capital* sebagai variabel independen kedua yang diprosikan menggunakan VAIC, mengingat metode tersebut mampu merepresentasikan efisiensi pemanfaatan modal manusia, modal struktural, dan modal yang digunakan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.

Berdasarkan *Legitimacy Theory* yang dikemukakan oleh Dowling & Pfeffer (1975), perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari para pemangku kepentingan melalui penerapan praktik bisnis yang sesuai dengan nilai dan ekspektasi masyarakat. Konteks ESG, perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* yang tinggi diperkirakan memiliki kapasitas yang lebih besar

untuk merancang, mengimplementasikan, dan mengomunikasikan strategi keberlanjutan secara efektif. Kapabilitas tersebut memungkinkan perusahaan memperoleh legitimasi yang lebih kuat melalui praktik ESG yang substansial, sehingga tercermin pada *ESG Score* yang lebih tinggi (Liu et al., 2025; Prayogo et al., 2025).

Kekuatan hubungan antara indikator berbasis laba dan *ESG Score* tidak selalu dominan dibandingkan faktor tata kelola lainnya. Cheng & Micale (2022) menemukan bahwa risiko tata kelola (*governance risk*) memiliki peran yang lebih dominan dibandingkan laba, baik laba periode berjalan maupun laba historis, dalam menentukan *value relevance* kinerja ESG perusahaan, yang mengindikasikan bahwa sinyal berbasis earnings bukan merupakan determinan utama bagi hasil-hasil terkait ESG. Maio & Xu (2020) turut menunjukkan bahwa daya prediksi *earning yield* terhadap variabel-variabel di luar *return* saham bersifat terbatas dan tidak konsisten pada berbagai periode waktu, sehingga generalisasi peran *Earning Yield* sebagai determinan langsung *ESG Score* perlu diuji secara empiris, bukan diasumsikan secara otomatis. Saini et al. (2022) bahkan menemukan indikasi arah hubungan yang berkebalikan, yaitu kinerja keberlanjutan perusahaan yang justru meningkatkan *informativeness* laba, bukan sebaliknya. Kondisi ini menegaskan bahwa hubungan antara *Earning Yield* dan *ESG Score* merupakan area yang masih memerlukan pembuktian empiris lebih lanjut, dan arah kausalitasnya belum tentu satu arah sebagaimana yang diasumsikan pada penelitian-penelitian awal.

Tingkat pencapaian ESG juga seringkali berkaitan erat dengan sinyal keuangan yang ditangkap oleh pasar, tidak hanya dipengaruhi oleh faktor manajerial dan sumber daya internal. Hal ini direpresentasikan melalui *Earning Yield* (EY), yang didefinisikan sebagai rasio antara *earnings per share* (EPS) dengan harga saham, atau sama dengan dengan kebalikan dari *Price-to-Earnings Ratio*, yang merupakan proksi penting atas penilaian investor terhadap nilai fundamental suatu perusahaan (Ming et al., 2024; Trisnowati et al., 2022). Secara teoritis, perusahaan dengan *Earning Yield* yang relatif tinggi dipersepsikan oleh pasar sebagai perusahaan yang *undervalued*, sehingga memiliki tekanan lebih besar untuk mendemonstrasikan nilai tambah non-finansial, termasuk *ESG Score*, guna menarik minat investor dan meningkatkan valuasi jangka panjang mereka (Liu et al., 2023). Liu et al. (2023) menemukan bahwa *real earnings management* berpengaruh terhadap pengungkapan ESG di pasar negara berkembang, dengan mekanisme norma sosial sebagai moderator, yang mengindikasikan bahwa sinyal *earnings* yang diberikan manajemen, termasuk melalui *Earning Yield*, memiliki relevansi terhadap perilaku pengungkapan dan *ESG Score* perusahaan. Purnomo et al. (2024) dalam konteks BEI menemukan bahwa *ESG Score* berpengaruh terhadap harga saham dengan *earnings per share* sebagai pemoderasi, yang secara tidak langsung menunjukkan keterkaitan antara metrik berbasis *earnings* dengan *ESG Score*, meskipun hubungan kausalitas langsung antara *Earning Yield* dan *ESG Score* belum banyak dieksplorasi secara empiris di Indonesia. Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan menempatkan *Earning Yield* sebagai variabel independen yang mencerminkan sinyal valuasi pasar dan kapasitas finansial

perusahaan dalam mendukung investasi ESG, sehingga memberikan perspektif baru dalam memahami determinan ESG Score yang berakar dari dimensi keuangan (Trisnowati et al., 2022).

Kerangka hubungan antar variabel dalam penelitian ini didasarkan pada argumentasi bahwa ESG Committee (X_1), Intellectual Capital (X_2), dan Earning Yield (X_3) berkontribusi secara sinergis dalam membentuk ESG Score (Y) melalui mekanisme yang berbeda namun saling melengkapi. ESG Committee berkontribusi melalui mekanisme tata kelola: kehadiran komite yang didedikasikan mendorong formalisasi strategi ESG, penetapan target yang terukur, dan pengawasan implementasi yang lebih ketat, yang secara langsung meningkatkan kualitas dan komprehensivitas praktik ESG perusahaan (Huang et al., 2024; Suttipun & Dechthanabodin, 2022). Intellectual Capital berkontribusi melalui mekanisme kapabilitas sumber daya: perusahaan dengan modal manusia yang unggul, sistem organisasional yang kuat, dan jaringan relasional yang luas akan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengidentifikasi, merencanakan, dan mengeksekusi inisiatif ESG secara efektif (Pham et al., 2024a). Earning Yield berkontribusi melalui mekanisme sinyal pasar dan alokasi sumber daya finansial: perusahaan dengan profitabilitas yang baik relatif terhadap harga pasar memiliki kapasitas finansial yang lebih besar untuk berinvestasi dalam program-program ESG, sekaligus memiliki insentif untuk memperlihatkan komitmen ESG sebagai bukti manajemen yang bertanggung jawab kepada para pemegang saham (Liu et al., 2023; Ming et al., 2024). Interaksi ketiga variabel ini, dengan dukungan variabel kontrol leverage (X_4) membentuk model penjelasan

yang komprehensif atas variasi *ESG Score* antar-perusahaan di BEI, sejalan dengan temuan Liu et al. (2025) bahwa transformasi digital dan inovasi hijau merupakan mediator penting antara *ESG Score* dan faktor-faktor perusahaan, serta Prayogo et al. (2025) yang menemukan interaksi signifikan antara ESG, IC, dan nilai perusahaan di Indonesia.

Penggunaan variabel kontrol dalam penelitian ini mengendalikan *Leverage* (Rasio Hutang) yang mencerminkan kendala finansial dan struktur modal yang dihadapi manajemen. Tingkat hutang yang diprosikan melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) menggambarkan sejauh mana fleksibilitas keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan strategis jangka panjang seperti investasi pada program ESG. Secara teoritis, beban hutang yang tinggi memaksa manajemen untuk memprioritaskan arus kas guna pemenuhan kewajiban kepada kreditur demi menjaga likuiditas dan menghindari risiko gagal bayar. Fokus yang terlalu besar pada pemenuhan kewajiban finansial jangka pendek ini sering kali membatasi ruang gerak perusahaan untuk berinvestasi pada proyek-proyek keberlanjutan yang hasilnya baru dapat dirasakan di masa depan. Mengontrol tingkat *leverage*, penelitian ini dapat memastikan bahwa fluktuasi *ESG Score* benar-benar dipengaruhi oleh variabel independen utama dan bukan merupakan dampak dari keterbatasan ruang finansial perusahaan (Chairunisa et al., 2023; Sari et al., 2022; Wahyuningtyas et al., 2024).

Periode penelitian 2021–2024 dipilih karena merupakan fase awal penguatan kebijakan keberlanjutan dan transisi menuju ekonomi rendah karbon di Indonesia yang diperkirakan memengaruhi implementasi praktik ESG oleh

perusahaan publik. Tahun 2021 menjadi titik awal yang relevan karena pada periode tersebut pemerintah mulai memperkuat komitmen nasional terhadap pengendalian perubahan iklim, pengurangan emisi gas rumah kaca, serta peningkatan kualitas pelaporan keberlanjutan perusahaan melalui berbagai kebijakan yang saling melengkapi.

Pertama, pada tahun 2021 Indonesia menyampaikan *Updated Nationally Determined Contribution (Updated NDC)* kepada *United Nations Framework Convention on Climate Change* sebagai pembaruan atas komitmen nasional dalam implementasi *Paris Agreement*. *Updated NDC 2021* tidak menaikkan target penurunan emisi dibandingkan NDC sebelumnya, yaitu tetap sebesar 29% dengan kemampuan sendiri (*unconditional*) dan 41% dengan dukungan internasional (*conditional*) pada tahun 2030 dibandingkan skenario *business as usual*. Akan tetapi, dokumen ini memperkuat kejelasan target, metodologi penghitungan emisi, sistem transparansi, strategi adaptasi perubahan iklim, integrasi dengan pembangunan nasional, serta sinkronisasi dengan *Long-Term Strategy for Low Carbon and Climate Resilience (LTS-LCCR) 2050*. Sejak tahun 2021 arah kebijakan nasional terhadap pembangunan berkelanjutan menjadi lebih jelas sehingga meningkatkan ekspektasi terhadap perusahaan untuk mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam aktivitas bisnisnya (*Indonesia Long-Term Strategy for Low Carbon and Climate Resilience 2050 (Indonesia LTS-LCCR 2050)*, 2021).

Kedua, komitmen tersebut semakin diperkuat melalui *Enhanced Nationally Determined Contribution (Enhanced NDC)* yang disampaikan pada

tahun 2022. Berbeda dengan *Updated* NDC 2021 yang lebih berfokus pada penyempurnaan kerangka implementasi, *Enhanced* NDC meningkatkan ambisi nasional dengan menaikkan target penurunan emisi menjadi 31,89% secara *unconditional* dan 43,20% secara *conditional* pada tahun 2030. Selain meningkatkan target, *Enhanced* NDC juga menegaskan arah kebijakan menuju *Net Zero Emission* tahun 2060 atau lebih cepat, memperkuat mekanisme pendanaan iklim, sistem pemantauan, pelaporan, dan verifikasi (*Measurement, Reporting, and Verification/MRV*), serta mendorong keterlibatan sektor swasta dalam pencapaian target nasional. Peningkatan ambisi tersebut diperkirakan meningkatkan tekanan institusional terhadap perusahaan untuk memperbaiki praktik ESG sehingga periode setelah tahun 2021 menjadi relevan untuk mengamati perubahan ESG Score perusahaan (*Enhanced Nationally Determined Contribution*, 2022).

Ketiga, pemerintah menerbitkan Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Nilai Ekonomi Karbon (NEK) untuk mencapai target *Nationally Determined Contribution* dan mengendalikan emisi gas rumah kaca dalam pembangunan nasional. Peraturan ini menjadi dasar hukum pelaksanaan berbagai instrumen ekonomi karbon di Indonesia, meliputi perdagangan karbon (*carbon trading*), pembayaran berbasis hasil (*result-based payment*), mekanisme kompensasi emisi, pengukuran, pelaporan, dan verifikasi emisi (MRV), serta pengembangan pendanaan perubahan iklim. Kehadiran Perpres ini meningkatkan tekanan regulatif terhadap perusahaan, khususnya perusahaan terbuka, untuk meningkatkan pengelolaan aspek lingkungan,

transparansi emisi, serta kualitas pelaporan keberlanjutan yang pada akhirnya dapat tercermin dalam peningkatan ESG *Score* (Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021; Van Soest et al., 2021).

Keempat, pada tahun yang sama, Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan SEOJK Nomor 16/SEOJK.04/2021 sebagai pedoman teknis penyusunan laporan tahunan emiten dan perusahaan publik. SEOJK ini memperjelas struktur penyajian informasi keberlanjutan yang meliputi strategi keberlanjutan, tata kelola keberlanjutan, kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja sosial, serta indikator keberlanjutan lainnya sebagai implementasi dari POJK Nomor 51/POJK.03/2017. Dengan adanya pedoman yang lebih rinci, kualitas, konsistensi, dan keterbandingan pengungkapan ESG perusahaan menjadi lebih baik sehingga mendukung proses penilaian ESG oleh lembaga pemeringkat internasional seperti Refinitiv (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Periode 2021–2024 juga dipilih karena pada periode tersebut cakupan perusahaan Indonesia yang memperoleh penilaian ESG dari Refinitiv semakin luas dan kualitas data semakin konsisten dibandingkan periode sebelumnya. Kondisi ini memungkinkan penyusunan data panel yang lebih representatif dan menghasilkan estimasi empiris yang lebih andal. Di sisi lain, periode penelitian dimulai pada tahun 2021 untuk menghindari distorsi akibat pandemi COVID-19 yang sangat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2020. Dengan menggunakan rentang waktu empat tahun, penelitian mampu menangkap fase awal implementasi berbagai kebijakan keberlanjutan sekaligus memberikan gambaran yang lebih aktual mengenai faktor-faktor yang memengaruhi ESG

Score perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilandasi oleh *Legitimacy Theory* sebagai fondasi teoritis utama dalam memahami motivasi dan mekanisme peningkatan ESG *Score* perusahaan. *Legitimacy Theory* berargumen bahwa perusahaan beroperasi dalam batas-batas norma sosial yang ditetapkan oleh masyarakat, sehingga kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada kemampuannya mempertahankan legitimasi di mata publik melalui perilaku yang sesuai dengan ekspektasi sosial, termasuk melalui pengungkapan dan ESG *Score* yang baik (Díaz-Peña et al., 2022; Dowling & Pfeffer, 1975; Zhou et al., 2023). Perusahaan termotivasi untuk membentuk ESG *Committee* sebagai sinyal tata kelola yang *legitimate*, mengembangkan *Intellectual Capital* sebagai kapabilitas untuk memenuhi ekspektasi sosial, serta mempertahankan kinerja finansial yang baik tercermin dari *Earning Yield* sebagai bukti keberlanjutan ekonomi yang *legitimate* di mata investor. *Legitimacy Theory* juga menjelaskan mengapa tekanan eksternal dari regulator, investor, dan masyarakat mendorong perusahaan untuk secara proaktif meningkatkan ESG *Score* sebagai bentuk akuntabilitas publik (Liu et al., 2023). *Legitimacy Theory* tidak hanya relevan sebagai justifikasi teoritis bagi variabel-variabel yang diteliti, tetapi juga menyediakan kerangka interpretatif yang koheren bagi hasil-hasil empiris yang akan diperoleh dalam penelitian ini (Kurnia & Kusmayadi, 2025; Pane & Nainggolan, 2024).

Beberapa penelitian telah mengkaji pengaruh ESG *Committee* terhadap ESG *Score* perusahaan. Suttipun & Dechthanabodin (2022) menemukan bahwa keberadaan ESG *Committee* berpengaruh positif terhadap ESG *Score* di pasar

Thailand, sementara Yang (2025) mengonfirmasi bahwa *ESG Committee* mendorong kualitas pengungkapan informasi ESG melalui perspektif pemrosesan informasi organisasi. Huang et al. (2024) menambahkan bahwa *ESG Committee* berperan aktif dalam mendorong inovasi hijau perusahaan, yang secara tidak langsung berkontribusi pada peningkatan *ESG Score* secara keseluruhan. Meskipun demikian, sebagian besar bukti empiris tersebut berasal dari konteks Korea, China, dan Thailand, sementara penelitian serupa di Indonesia masih terbatas dan belum secara langsung menguji *ESG Committee* sebagai prediktor *ESG Score* (Kurnia & Kusmayadi, 2025; Pane & Nainggolan, 2024).

Hubungan antara *Intellectual Capital* dan *ESG Score* juga telah menarik perhatian sejumlah peneliti. Pham et al. (2024) menemukan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap *ESG Score* perusahaan secara internasional, mengindikasikan bahwa kapabilitas sumber daya tidak berwujud merupakan faktor pendorong penting bagi kinerja keberlanjutan. Budi et al. (2025) melalui *systematic review* menemukan bahwa hubungan antara ESG dan *Intellectual Capital* bersifat timbal balik, di mana *ESG Score* yang baik turut memperkuat dinamika modal intelektual perusahaan. Konteks Indonesia, Prayogo et al. (2025) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki keterkaitan dengan pengungkapan ESG, meskipun penelitian tersebut menempatkan *earnings management* sebagai variabel moderasi, bukan menguji hubungan langsung IC terhadap *ESG Score* secara mandiri.

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, hubungan antara *Earning Yield* dan *ESG Score* merupakan area yang relatif belum banyak dieksplorasi secara

langsung. Basu (1983) dan Jaffe et al. (1989) meletakkan fondasi konseptual bahwa *earning yield* mencerminkan valuasi pasar dan kapasitas finansial perusahaan, yang secara teoretis relevan dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi pada inisiatif keberlanjutan. Konteks Indonesia, Purnomo et al. (2024) dan Trisnowati et al. (2022) memang menyertakan metrik berbasis laba dalam model penelitian ESG mereka, namun keduanya menempatkan *earnings* sebagai moderator atau variabel kontrol, bukan sebagai prediktor langsung ESG Score. Hubungan langsung antara *Earning Yield* dan ESG Score di pasar negara berkembang, khususnya Indonesia, masih menjadi celah empiris yang belum terjawab (Liu et al., 2023).

Berdasarkan tinjauan di atas, terdapat tiga celah penelitian yang menjadi justifikasi orisinalitas penelitian ini. Pertama, bukti empiris mengenai pengaruh ESG *Committee* terhadap ESG Score masih didominasi oleh konteks Asia Timur dan Asia Tenggara non-Indonesia, sehingga replikasi pada konteks BEI menjadi kontribusi yang penting. Kedua, meskipun *Intellectual Capital* terbukti relevan terhadap ESG Score secara internasional, bukti empiris spesifik untuk perusahaan-perusahaan BEI masih cukup terbatas. Ketiga, hubungan langsung antara *Earning Yield* dan ESG Score belum pernah diuji secara eksplisit di pasar Indonesia, padahal kapasitas finansial perusahaan secara teoretis merupakan prasyarat penting bagi investasi keberlanjutan. Kebaruan penelitian ini terletak pada: (1) pengintegrasian tiga variabel independen dari dimensi *governance*, sumber daya tidak berwujud, dan keuangan dalam satu model; (2) penggunaan data terkini periode 2021–2024 yang mencakup masa implementasi *Enhanced NDC 2022* dan

kebijakan karbon Indonesia; serta (3) fokus spesifik pada perusahaan BEI yang menjadikan penelitian ini relevan secara langsung bagi pengambil kebijakan dan pelaku pasar di Indonesia (Joshua & Chalid, 2025; Ming et al., 2024; Prayogo et al., 2025). Berdasarkan seluruh uraian latar belakang di atas, mulai dari fenomena meningkatnya risiko ekonomi akibat perubahan iklim, komitmen kebijakan NZE 2060 dan ENDC 2022 Indonesia, hingga identifikasi *research gap* pada hubungan antara *ESG Committee*, *Intellectual Capital*, dan *Earning Yield* terhadap *ESG Score*, maka penelitian ini disusun dengan judul: "Pengaruh *ESG Committee*, *Intellectual Capital*, Dan *Earning Yield* Terhadap *ESG Score* Pada Perusahaan BEI".

1.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk menjawab permasalahan terkait faktor-faktor yang memengaruhi *ESG Score* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam konteks meningkatnya tekanan keberlanjutan pasca komitmen ENDC 2022. Kondisi heterogenitas *ESG Score* di BEI, minimnya penelitian yang mengintegrasikan variabel *ESG Committee*, *Intellectual Capital*, dan *Earning Yield* secara simultan, serta absennya *earning yield* dari literatur determinan *ESG Score*, menjadi dasar perumusan pertanyaan penelitian yang hendak dijawab secara empiris. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *ESG Committee* berpengaruh terhadap *ESG Score* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?

2. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *ESG Score* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?
3. Apakah *Earning Yield* berpengaruh terhadap *ESG Score* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?

1.2 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah yang telah ditetapkan, tujuan yang hendak dicapai melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *ESG Committee* terhadap *ESG Score* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
2. Untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *ESG Score* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
3. Untuk menguji pengaruh *Earning Yield* terhadap *ESG Score* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

1.3 Manfaat Penelitian

A. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat nyata bagi berbagai pihak yang terlibat langsung dalam ekosistem ESG di pasar modal Indonesia, sebagai berikut:

- a) Bagi Manajemen Perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi manajemen perusahaan yang terdaftar di BEI dalam memahami faktor-faktor internal yang secara empiris terbukti memengaruhi *ESG Score*. Temuan penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam merancang kebijakan pembentukan komite ESG,

strategi pengembangan modal intelektual, serta pengelolaan kondisi finansial perusahaan yang optimal untuk mendukung peningkatan ESG *Score* secara terstruktur dan terukur. Manajemen dapat mengalokasikan sumber daya secara lebih efisien dan terarah dalam upaya meningkatkan ESG *Score* perusahaan guna memenuhi ekspektasi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

- b) Bagi Investor dan Analis Pasar Modal. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor institusional, investor individu, dan analis pasar modal dalam mengevaluasi kualitas ESG *Score* perusahaan-perusahaan di BEI. Pemahaman tentang determinan ESG *Score* memungkinkan investor untuk lebih tepat dalam mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang memiliki fondasi tata kelola keberlanjutan yang kuat, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan investasi berbasis ESG yang lebih informatif dan terukur, sejalan dengan tren investasi berkelanjutan yang semakin berkembang di Indonesia.
- c) Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan empiris yang berguna bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), serta kementerian dan lembaga terkait dalam merumuskan kebijakan yang mendorong peningkatan ESG *Score* korporasi secara lebih efektif. Pemahaman tentang faktor-faktor yang terbukti memengaruhi ESG *Score* dapat menjadi dasar pertimbangan dalam merancang regulasi tata kelola ESG, standar

pelaporan keberlanjutan, serta insentif bagi perusahaan-perusahaan yang berkomitmen meningkatkan *ESG Score* mereka, sehingga berkontribusi pada pencapaian target *Net Zero Emissions 2060* Indonesia.

B. Manfaat dalam Pengembangan Ilmu

Secara akademis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermakna bagi pengembangan literatur ilmiah, sebagai berikut:

- a) Bagi Pengembangan Literatur ESG. Penelitian ini diharapkan dapat mengisi celah literatur dengan menghadirkan bukti empiris mengenai pengaruh *ESG Committee*, *Intellectual Capital*, dan *Earning Yield* terhadap *ESG Score* secara simultan pada konteks pasar modal Indonesia. Integrasi ketiga variabel tersebut dalam satu kerangka penelitian merupakan kontribusi orisinal yang memperkaya pemahaman mengenai determinan *ESG Score*, khususnya di negara berkembang yang sedang memperkuat implementasi praktik keberlanjutan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan kontribusi terhadap pengembangan *Legitimacy Theory* yang dikemukakan oleh John Dowling dan Jeffrey Pfeffer (1975) dengan menunjukkan bahwa upaya perusahaan memperoleh legitimasi melalui pembentukan mekanisme tata kelola, seperti *ESG Committee*, tidak selalu mampu meningkatkan legitimasi yang tercermin dalam *ESG Score* apabila tidak diikuti oleh implementasi praktik keberlanjutan yang efektif. Sebaliknya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kapabilitas internal perusahaan yang direpresentasikan oleh *Intellectual Capital* memiliki

peran yang lebih penting dalam membangun legitimasi melalui implementasi ESG yang substansial. Dengan demikian, penelitian ini memperluas penerapan *Legitimacy Theory* dalam menjelaskan bahwa legitimasi perusahaan tidak hanya dibentuk melalui struktur tata kelola formal (*symbolic legitimacy*), tetapi juga melalui kemampuan perusahaan menghasilkan praktik keberlanjutan yang nyata (*substantive legitimacy*). Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dalam mengembangkan kajian mengenai determinan ESG *Score* pada berbagai konteks industri maupun negara.

- b) Bagi Pengembangan Literatur *Intellectual Capital*. Penelitian ini diharapkan dapat memperluas pemahaman tentang peran modal intelektual dalam mendorong kinerja keberlanjutan perusahaan, khususnya dalam hubungannya dengan ESG *Score*. Dengan menggunakan pendekatan VAIC dalam konteks perusahaan BEI, penelitian ini berkontribusi pada pengembangan literatur IC yang mengkaitkan aset tidak berwujud perusahaan dengan agenda keberlanjutan, suatu perspektif yang masih relatif terbatas dalam literatur akuntansi dan manajemen di Indonesia.
- c) Bagi Penelitian Selanjutnya. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pijakan dan referensi bagi peneliti-peneliti berikutnya yang tertarik mengkaji determinan ESG *Score*, peran komite ESG, atau hubungan antara modal intelektual dan keberlanjutan korporasi di Indonesia. Metodologi yang digunakan, termasuk penggunaan data panel dan

penempatan *Leverage* sebagai variabel kontrol, dapat menjadi acuan metodologis yang dapat direplikasi, dikembangkan, atau dikomparasi dalam konteks penelitian yang lebih luas.