

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Shi et al. (2024) biaya utang (*cost of debt*) merupakan kompensasi atas risiko kredit yang ditanggung oleh kreditur dicerminkan melalui besaran beban bunga yang wajib disetorkan oleh perusahaan. Oleh sebab itu, komponen ini dinilai sebagai bagian vital dalam struktur pendanaan korporasi. Dalam konteks pasar modal Indonesia, *cost of debt* menjadi perhatian utama, terutama di sektor *basic materials* yang memiliki risiko operasional tinggi. Menurut Bank Indonesia (2024), kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia ke level 6% pada tahun 2024 semakin menegaskan pentingnya *cost of debt* sebagai variabel strategis dalam menjadi efisiensi pembiayaan perusahaan.

Cost of debt menjadi isu penting dalam perekonomian di Indonesia, terutama di sektor-sektor padat modal. Hal ini tercermin dari tren utang luar negeri yang terus meningkat. (Bank Indonesia, 2025) mencatat posisi utang luar negeri Indonesia pada Januari 2025 mencapai USD 427,5 miliar, tumbuh 5,1% dibandingkan tahun sebelumnya, utang swasta didominasi oleh sektor manufaktur dan pertambangan, yang mencakup perusahaan bahan dasar seperti semen dan baja. Karakteristik operasional sektor *basic materials* ini yang erat dengan eksploitasi sumber daya alam, investasi modal besar pada tambang, pabrik, dan infrastruktur, menjadikan utang sebagai sumber pendanaan utama yang tidak dapat dihindari. Fenomena ini dapat ditelusuri langsung melalui kinerja PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) sebagai perusahaan sektor *basic materials* di BEI. Menurut Liputan6.com

(2025), SMBR mendapatkan insentif berupa penurunan beban bunga pinjaman bank setelah berhasil mencapai target keberlanjutan, termasuk pengurangan emisi karbon dan peningkatan pemanfaatan bahan bakar alternatif. Hasilnya, beban keuangan SMBR turun signifikan sebesar 20% dari Rp98,6 miliar menjadi Rp78,85 miliar pada tahun 2024. Kasus ini membuktikan bahwa tingginya *cost of debt* tidak hanya digerakkan oleh dinamika kondisi keuangan, melainkan juga oleh keandalan penyampaian informasi nonkeuangan perusahaan.

Salah satu bentuk informasi non-keuangan yang makin disoroti oleh kreditur sewaktu mengevaluasi risiko entitas yaitu pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Lavin & Montecinos-Pearce (2022) menjelaskan bahwa Pengungkapan informasi perusahaan berbasis aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dijadikan sebagai posisi utama ESG disclosure. Sinyal bagi pihak eksternal mengenai kapasitas entitas dalam mengelola risiko jangka panjang dipancarkan melalui ketersediaan informasi tersebut. Huang et al. (2025) hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa penyampaian sinyal positif sanggup dilakukan perusahaan melalui pengungkapan informasi. Langkah tersebut ditujukan untuk menekan ketidakseimbangan informasi sekaligus memperkuat kepercayaan pihak kreditur maupun investor.

Regulasi di Indonesia melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 51/POJK.03/2017 telah mewajibkan perusahaan terbuka untuk menyusun laporan keberlanjutan, sehingga kualitas pengungkapan ESG menjadi faktor penting dalam penilaian kreditur terhadap *cost of debt*. Semakin lengkap pengungkapan ESG, semakin besar peluang perusahaan memperoleh *cost of debt* yang lebih rendah.

Darsono et al. (2025) menegaskan bahwa kepatuhan terhadap regulasi ESG di Indonesia meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata kreditur.

Sejumlah penelitian telah mengkaji hubungan antara *ESG disclosure* dan *cost of debt* dengan hasil yang beragam. Johan (2025) Menemukan bahwa *cost of debt* pada perusahaan nonkeuangan di Indonesia dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh *ESG disclosure*. Dampak ini muncul akibat kemampuan pengungkapan ESG dalam meminimalkan kesenjangan informasi yang terjadi di antara pihak manajemen dan kreditur. Sejalan dengan itu, Shi et al. (2024) menemukan hal serupa pada perusahaan di pasar modal China. Namun, Firas & Kuncoro (2026) justru menemukan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap *cost of debt* pada perusahaan di Indonesia, kecuali terdapat faktor moderasi tertentu yang memperkuat kredibilitas informasi yang disampaikan. Temuan ini menjadi *research gap* penting yang perlu diteliti lebih mendalam. Urgensi pengkajian tersebut berfokus pada pertimbangan kondisi internal perusahaan sebagai variabel pemoderasi efektivitas *ESG disclosure* dalam menekan *cost of debt*.

Konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham memicu timbulnya biaya yang dicerminkan melalui *agency cost*. Keberadaan *agency cost* ini ditengarai bertindak sebagai kondisi internal yang memengaruhi bagaimana kreditur merespons *ESG disclosure*. Menurut Xu et al. (2025), Praktik ESG yang kuat mampu menekan *agency cost* melalui peningkatan tata kelola dan transparansi, sehingga dampak *ESG disclosure* terhadap penurunan *cost of debt* dapat diperkuat. Pada sektor *basic materials*, konflik keagenan berpotensi menjadi lebih kompleks

akibat skala operasional yang besar dan ketergantungan tinggi pada utang, yang pada akhirnya menciptakan celah lebih lebar bagi manajemen dalam mengambil keputusan yang tidak sepenuhnya sejalan dengan kepentingan kreditur. Saputra & Eka Pria Anas (2025) menambahkan, bahwa pada perusahaan dengan *agency cost* rendah, *ESG disclosure* lebih dipercaya oleh kreditur dan memberikan dampak yang lebih kuat terhadap efisiensi pembiayaan utang. Menurut Del Gesso & Lodhi (2024), hal ini dapat dijelaskan melalui logika teori keagenan, di mana rendahnya konflik kepentingan membuat informasi non-keuangan yang disampaikan perusahaan lebih kredibel. Sebaliknya, ketika *agency cost* berada pada tingkat tinggi, kredibilitas pengungkapan ESG justru dinilai menurun oleh kreditur. Penurunan kepercayaan tersebut dipicu oleh munculnya spekulasi bahwa informasi yang disajikan tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi riil perusahaan.

Penelitian ini juga mempertimbangkan sejumlah faktor keuangan perusahaan yang dapat memengaruhi *cost of debt* sebagai variabel kontrol. Darsono et al. (2025) ukuran perusahaan (*firm size*) diikutsertakan karena reputasi serta akses pendanaan yang lebih baik umumnya dimiliki oleh perusahaan berskala lebih besar, sehingga *cost of debt* yang lebih rendah berpotensi diperoleh. Anriasa et al. (2022) *leverage* dikendalikan mengingat tingginya rasio utang terhadap aset mencerminkan risiko gagal bayar yang lebih besar di mata kreditur. Pertumbuhan aset (*growth*) perlu dikendalikan karena tingkat ekspansi operasional perusahaan turut memengaruhi kebutuhan pendanaan dan persepsi risiko kreditur Lavin & Montecinos-Pearce (2022). Sementara itu, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on assets* (ROA) dimasukkan sebagai kontrol karena perusahaan dengan

kemampuan menghasilkan laba yang lebih tinggi dinilai lebih mampu memenuhi kewajiban utangnya, sehingga kreditur cenderung menetapkan biaya utang yang lebih rendah Anriasa et al. (2022). Dengan mengendalikan variabel-variabel tersebut, pengaruh *ESG disclosure* dan *agency cost* terhadap *cost of debt* dapat dianalisis secara lebih akurat dan terisolasi dari pengaruh karakteristik keuangan perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Sektor ini dipilih karena karakteristik operasional yang berkaitan erat dengan eksploitasi sumber daya alam serta menanggung risiko lingkungan dan sosial yang relatif tinggi dibanding sektor lain. Dari sudut pandang pembiayaan, porsi ketergantungan tertinggi pada pendanaan berbasis utang dialami oleh sektor *basic materials* akibat tingginya kebutuhan investasi modal untuk operasional tambang, pabrik, dan infrastruktur.. Kondisi ini menjadikan *cost of debt* sebagai variabel yang sangat strategis bagi perusahaan di sektor ini. Temuan penelitian ini diharapkan mampu menyumbang kontribusi empiris terkait faktor-faktor penentu besaran *cost of debt* pada perusahaan berisiko ESG tinggi. Selain itu, hasil studi ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen, kreditur, dan regulator untuk mendorong transparansi ESG yang lebih berkualitas serta kredibel guna mewujudkan pembiayaan utang yang lebih efisien.

Berdasarkan pada penjelasan latar belakang tersebut, maka peneliti memutuskan untuk meneliti dengan judul **“Pengaruh *ESG disclosure* terhadap Biaya Utang (*Cost of debt*): Peran *Agency Cost* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor *Basic materials* yang Terdaftar di BEI selama 2020-2024”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ESG *disclosure* berpengaruh terhadap biaya utang (*cost of debt*) pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?
2. Apakah *agency cost* memoderasi pengaruh ESG *disclosure* terhadap biaya utang (*cost of debt*) pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap biaya utang (*cost of debt*) pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.
- 2) Untuk mengetahui peran *agency cost* dalam memoderasi pengaruh ESG *disclosure* terhadap biaya utang (*cost of debt*) pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata bagi berbagai pihak. Pertimbangan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG

dapat dipetik oleh manajemen perusahaan dari temuan ini sebagai strategi menekan beban utang sekaligus memupuk kepercayaan pihak kreditur. Bagi kreditur dan investor, penelitian ini dapat menjadi tambahan informasi dalam menilai tingkat risiko perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan praktik ESG dan kondisi *agency cost*, sehingga dapat mendukung pengambilan keputusan pendanaan dan investasi yang lebih tepat. Selain itu, bagi regulator, temuan penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam mengevaluasi efektivitas regulasi terkait pengungkapan ESG di Indonesia serta mendorong peningkatan transparansi perusahaan.

1.4.2 Manfaat Teoritis Akademis

Diharapkan literatur di bidang akuntansi dan keuangan perusahaan dapat diperkaya oleh hasil penelitian ini, khususnya mengenai keterkaitan pengungkapan ESG dan biaya utang. Pembuktian empiris terkait peran *agency cost* sebagai variabel pemoderasi hubungan *ESG disclosure* dan *cost of debt* yang jumlahnya masih terbatas dalam konteks Indonesia juga diharapkan sanggup dihadirkan oleh riset ini. Selain itu, hasil penelitian dapat memperkuat penerapan *agency theory* dalam menjelaskan bagaimana pengungkapan informasi non-keuangan dapat memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan, sekaligus mendukung *signaling theory* dalam menjelaskan bagaimana *ESG disclosure* berfungsi sebagai sinyal informasi yang dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan kreditur.