

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor energi di Bursa Efek Indonesia menghadapi tantangan besar terkait fluktuasi nilai perusahaan. Sebagai komponen fundamental dalam struktur ekonomi makro, sektor ini kini berada di tengah tekanan sentimen global terkait emisi karbon yang memengaruhi valuasi pasarnya. Adanya fenomena *undervaluation* pada emiten energi menunjukkan bahwa kinerja keuangan saja tidak lagi cukup untuk meyakinkan investor. Hal ini mendukung pendapat Ningwati dkk. (2022) yang menyatakan bahwa di era investasi berkelanjutan, pengungkapan *environmental, social, governance* menjadi instrumen krusial untuk memperoleh pengakuan dari masyarakat dengan memastikan bahwa perusahaan konsisten dalam melakukan semua kegiatan perusahaan dengan nilai-nilai dan norma-norma sosial yang berlaku di masyarakat di mana perusahaan itu berada. Oleh karena itu, pengungkapan *environmental, social, governance* yang memadai dapat mempertahankan *social license to operate* dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan karena saham mengalami *oversubscription*.

Pertumbuhan nilai perusahaan memiliki urgensi yang sangat tinggi karena menjadi indikator utama keberhasilan jangka panjang dan daya tarik entitas di mata investor. Selain mencerminkan profitabilitas saat ini, peningkatan nilai ini

menunjukkan bahwa manajemen dapat menyesuaikan diri dengan kondisi pasar yang berubah dan potensi bahaya. Villalonga (2020) menjelaskan bahwa dalam era ekonomi berbasis pengetahuan, nilai perusahaan semakin ditentukan oleh aset tak berwujud. Pengelolaan aspek sosial dan tata kelola yang baik menciptakan reputasi yang menjadi aset tidak berwujud paling berharga untuk mempertahankan pertumbuhan nilai jangka panjang.

Evolusi nilai korporasi menandai transisi fundamental dari pandangan tradisional yang mengagungkan laba jangka pendek (*profit-oriented*) menuju model bisnis berkelanjutan berbasis konsep *Triple Bottom Line* (John Elkington, 1994). Penilaian keberhasilan perusahaan tidak lagi terbatas pada angka-angka laporan laba rugi, melainkan mencakup tanggung jawab operasional terhadap kesejahteraan sosial (*people*) dan kelestarian lingkungan (*planet*). Transformasi dimensi bisnis mengubah status laporan keberlanjutan dari instrumen sukarela menjadi kebutuhan strategis guna membuktikan pertumbuhan ekonomi yang selaras dengan aspek sosial serta ekologis. Nilai perusahaan di mata investor kini merepresentasikan sejauh mana manajemen mampu mengintegrasikan ketiga aspek tersebut secara transparan dan akuntabel.

Menurut *Global Reporting Initiative* (1997), laporan keberlanjutan (*sustainability report*) adalah praktik pelaporan organisasi secara transparan yang memuat informasi keuangan dan nonkeuangan, termasuk dampak lingkungan dan sosial, serta kontribusinya terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan. Upaya pelaporan keberlanjutan memiliki urgensi tinggi bagi entitas bisnis dalam menetapkan sasaran, menakar efisiensi operasional, sekaligus memandu

transformasi korporasi guna mendukung keberlanjutan ekonomi secara global. Mekanisme ini menggabungkan profitabilitas jangka panjang dengan tanggung jawab sosial dan pelestarian lingkungan (Fuadah dkk., 2018). Pengungkapan informasi tersebut diyakini mampu memperkuat reputasi dan membangun kepercayaan konsumen secara signifikan. Para pemangku kepentingan, khususnya investor, kini lebih selektif dalam memelihara relasi dengan perusahaan guna menjamin bahwa praktik organisasi selaras dengan ekspektasi tanggung jawab sosial global (Insani, 2019).

Laporan keberlanjutan telah menjadi standar internasional untuk menilai seberapa peduli sebuah perusahaan terhadap tanggung jawab sosialnya. Penilaian ini dilakukan secara menyeluruh dengan menggabungkan tiga pilar utama, yaitu *environmental*, *social*, dan *governance*. Implementasi *environmental*, *social*, dan *governance* di pasar global terbukti memberikan dampak positif bagi ekspansi bisnis, pembukaan pangsa pasar baru, serta peningkatan profitabilitas jangka panjang (Henis dkk., 2019). Pemerintah Indonesia merespons perkembangan ini secara proaktif melalui peluncuran *Sustainable Finance Roadmap* Tahap II oleh Otoritas Jasa Keuangan (2021) yang berisi strategi percepatan transisi sektor jasa keuangan menuju ekonomi hijau dan inklusif. Inisiatif tersebut bertujuan menciptakan ekosistem keuangan yang berkelanjutan secara menyeluruh guna mendukung seluruh rangkaian pembangunan nasional.

Laporan keberlanjutan menjadi sangat mendesak bagi perusahaan di sektor energi karena industri ini menimbulkan konsekuensi sosial dan ekologis yang paling nyata dibandingkan dengan sektor lainnya. Mengingat sektor energi sering

kali diasosiasikan dengan emisi karbon tinggi dan eksplorasi sumber daya alam, transparansi melalui laporan ini berfungsi sebagai alat mitigasi risiko yang vital untuk meyakinkan investor. Tanpa adanya pelaporan yang kredibel, perusahaan berisiko menghadapi *risk discount* atau penurunan nilai saham oleh pasar akibat kekhawatiran akan kewajiban lingkungan di masa depan atau sanksi regulasi yang semakin ketat. Hal ini diperkuat oleh penemuan Qian & Liu (2024) yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% pada intensitas emisi karbon perusahaan yang tidak diimbangi dengan pengungkapan yang kredibel berkorelasi dengan penurunan nilai pasar perusahaan (market value) sebesar rata-rata 0,45% hingga 0,68%.

Kecenderungan pasar modal global dalam memprioritaskan investasi berbasis ekonomi hijau memaksa emiten untuk menyesuaikan model bisnis mereka. Perusahaan yang mengabaikan aspek keberlanjutan berisiko kehilangan akses terhadap basis investor yang kini lebih selektif. Investor institusi cenderung menarik modal mereka (divestasi) dari perusahaan energi yang tidak mampu menunjukkan strategi transisi dan tanggung jawab sosial yang jelas. Melalui penyusunan pelaporan keberlanjutan yang komprehensif, korporasi di sektor energi mampu menegaskan komitmen tata kelola yang kredibel serta kesiapan strategi ekspansi jangka panjang yang selaras dengan prinsip ekonomi rendah karbon. Hal ini sangat krusial untuk menjaga stabilitas harga saham, menurunkan biaya modal, dan memastikan perusahaan tetap kompetitif di tengah pengawasan ketat dari publik maupun otoritas keuangan.

Tren pertumbuhan pelaporan keberlanjutan di Bursa Efek Indonesia mencerminkan kebutuhan informasi non-keuangan yang semakin tinggi bagi para pemangku kepentingan (Gunawan dkk., 2022). Peningkatan jumlah emiten yang memublikasikan laporan tersebut menjadi bukti nyata bahwa transparansi aspek lingkungan dan sosial kini menjadi standar baru dalam operasional perusahaan. Pasca pemberlakuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik wajib menyusun Laporan Keberlanjutan, jumlah emiten yang menerbitkan laporan keberlanjutan meningkat pesat, di mana sektor energi menjadi salah satu kontributor utama. Hal ini berbanding lurus dengan pertumbuhan minat investor terhadap indeks berbasis lingkungan seperti SRI-KEHATI dan ESG *Leaders*. Data menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mulai memberikan diskon harga pada perusahaan dengan kinerja ESG rendah, yang terlihat dari peningkatan biaya modal dan tekanan jual pada saham-saham dengan peringkat lingkungan negatif. Fenomena ini menegaskan bahwa pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* bukan lagi pilihan, melainkan kebutuhan strategis untuk menjaga nilai perusahaan di mata investor.

Kondisi nyata di pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa sektor energi sedang berada pada titik krusial akibat perubahan kebijakan energi global. Tekanan divestasi dari investor internasional terhadap perusahaan dengan emisi karbon tinggi telah memaksa emiten di Bursa Efek Indonesia untuk memprioritaskan transparansi informasi non-keuangan. Fenomena ini terlihat jelas pada fluktuasi

harga saham perusahaan energi yang sangat sensitif terhadap pengumuman Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan (PROPER). Penurunan nilai saham sering kali dialami oleh korporasi yang memperoleh predikat peringkat merah, hal ini dipicu oleh melonjaknya persepsi publik terhadap risiko hukum serta ketidakpastian finansial yang dihadapi perusahaan.

Fenomena *coal discount* yang terjadi pada sektor energi di Indonesia menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan yang tercermin dari kenaikan laba bersih tidak selalu direspons oleh pasar melalui peningkatan nilai perusahaan yang sebanding. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan aspek profitabilitas, tetapi juga faktor lain yang memengaruhi persepsi terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Sebagai contoh nyata terkait fenomena ini, PT Adaro Energy Indonesia Tbk pada tahun buku 2022 mencatatkan lonjakan laba bersih hingga 167% menjadi US\$ 2,49 miliar, namun harga sahamnya justru mengalami tren penurunan yang tajam dari level tertinggi sekitar Rp4.000 pada September 2022 ke kisaran Rp2.100–Rp2.400 pada pertengahan 2023. Ketidakselarasan ini menunjukkan bahwa pasar modal tidak lagi hanya mengandalkan rasio keuangan tradisional, melainkan mulai memberikan diskon atau penilaian lebih rendah terhadap emiten yang memiliki risiko lingkungan tinggi. Penurunan harga saham di tengah kondisi profitabilitas yang melimpah ini mengindikasikan adanya kekhawatiran investor terhadap keberlanjutan bisnis fosil, sehingga pengungkapan strategi *environmental*, *social*, dan *governance* yang transparan menjadi krusial untuk memulihkan kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan.

Melalui pengungkapan keberlanjutan yang komprehensif, terstruktur, dan konsisten, PT Indika Energy Tbk (INDY) memberikan bukti nyata mengenai bagaimana implementasi teori legitimasi diaplikasikan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Sebagai emiten yang secara historis berbasis pada komoditas batu bara, INDY dihadapkan pada risiko kesenjangan legitimasi yang tinggi akibat dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Dalam menjaga hubungan sosial yang baik dengan masyarakat, pemerintah, dan investor, perusahaan secara proaktif memublikasikan laporan keberlanjutan yang memuat strategi transisi menuju *Net Zero Emissions* pada tahun 2050, dengan program di antaranya diversifikasi ke sektor energi baru terbarukan (EBT), ekosistem kendaraan listrik ALVA, dan memiliki anak perusahaan yang melakukan investasi pada konservasi lingkungan. Pengungkapan yang kredibel ini berhasil mengamankan legitimasi sosial yang kemudian berdampak langsung pada penguatan posisi finansial bagi perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan tingginya minat investor global hingga mengalami kelebihan permintaan (*oversubscribed*) saat penerbitan *Green Bond* internasional INDY.

INDY menerbitkan obligasi global senilai USD 675 juta, Pasar merespons agresif komitmen transisi hijau tersebut dengan mencatatkan total permintaan (*order book*) mencapai USD 3,3 miliar. Lonjakan minat investor global ini memicu tingkat kelebihan permintaan (*oversubscribed*) hingga 4,8 sampai 5 kali lipat dari target awal perusahaan. Melalui pemenuhan aspek legitimasi ekologis ini, INDY mampu memitigasi risiko diskon pasar dan menjaga stabilitas valuasi saham jangka panjang di tengah fluktuasi harga komoditas utama.

Transparansi perusahaan dalam mengomunikasikan strategi transisinya memberikan dampak positif terhadap stabilitas nilai perusahaan di pasar modal. Di tengah meningkatnya tekanan divestasi global terhadap sektor batu bara, PT Indika Energy Tbk masih mampu menjaga kepercayaan investor institusi. Keterbukaan informasi mengenai mitigasi risiko perubahan iklim ini secara teoritis bertujuan untuk menjaga nilai perusahaan agar tetap kompetitif. Fenomena ini membuktikan bahwa pengungkapan ESG bukan sekadar pemenuhan aspek administratif, melainkan instrumen strategis untuk menjamin keberlanjutan akses pendanaan dan meningkatkan penilaian pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Studi ini mengadopsi dan mengembangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fani dan Prijadi (2025) dalam *Gajah Mada International Journal of Business* yang menguji pengaruh praktik keberlanjutan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Melalui pendekatan kuantitatif dengan metode *difference-in-differences* dan indikator Tobin's Q, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa instrumen keberlanjutan seperti *green bonds* memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan di sebagian besar subsektor industri. Temuan ini mengukuhkan posisi pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* sebagai instrumen krusial dalam manajemen risiko dan keberlanjutan usaha jangka panjang.

Teori Legitimasi menjadi kerangka berpikir utama dalam penelitian ini yang melandasi pandangan bahwa perusahaan harus menyesuaikan diri dengan nilai dan ekspektasi masyarakat, terutama melalui pengungkapan dampak lingkungan untuk mendapatkan dukungan sosial yang berkelanjutan (Dowling & Pfeffer, 1975).

Berdasarkan Teori Legitimasi, perusahaan sektor energi mendapatkan tekanan sosial yang lebih besar dibandingkan dengan sektor lain karena aktivitas operasional yang berkaitan erat dengan emisi karbon, eksploitasi sumber daya alam, dan risiko kerusakan lingkungan. Kondisi ini menyebabkan perusahaan membutuhkan legitimasi yang lebih kuat dari masyarakat dan investor dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain agar tetap memperoleh dukungan bagi operasional perusahaan dalam jangka panjang. Pengungkapan ESG berperan sebagai sarana komunikasi strategis untuk menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola secara bertanggung jawab. Semakin baik pengungkapan ESG, semakin tinggi pula legitimasi yang diperoleh perusahaan, sehingga dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan di mata investor.

Adanya keragaman dan kontradiksi dalam hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai dampak ESG terhadap nilai perusahaan memicu timbulnya kesenjangan penelitian yang menjadi landasan utama pentingnya studi ini dilakukan. Beberapa studi, seperti penelitian Ega Christy dan Sofie (2023), menunjukkan hasil kontradiktif di mana pilar lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pasar memandang investasi hijau sebagai beban biaya operasional (*trade-off*). Perbedaan respon pasar yang bersifat kontekstual ini menuntut dilakukannya pengujian kembali secara parsial pada sektor energi, mengingat sektor tersebut memiliki karakteristik khusus berupa eksposur risiko lingkungan yang ekstrem dan ketergantungan tinggi pada sumber daya alam.

Berdasarkan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu serta krusialnya peran laporan keberlanjutan bagi keberlangsungan bisnis di masa depan, studi ini mendesak untuk dilakukan guna memberikan kejelasan mengenai pola respons pasar terhadap isu nonkeuangan. Dengan memfokuskan analisis pada sektor yang memiliki risiko lingkungan paling sensitif, hasil dari studi ini ditargetkan dapat memberikan gambaran yang lebih akurat dan mendalam. Berdasarkan pertimbangan tersebut, studi ini dilakukan dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Bertumpu pada celah penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, batasan masalah dalam studi ini diarahkan pada beberapa pertanyaan krusial. Hal ini bertujuan untuk mengurai inkonsistensi hasil dari studi terdahulu serta memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana *Environmental*, *Social*, dan *Governance* secara parsial memengaruhi nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, fokus problematisasi dalam studi ini dirumuskan melalui pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah pengungkapan *Environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah pengungkapan *Social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah pengungkapan *Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh positif pengungkapan *Environmental* terhadap nilai perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh positif pengungkapan *Social* terhadap nilai perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh positif pengungkapan *Governance* terhadap nilai perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoretis
Secara akademis, studi ini diproyeksikan mampu memperluas cakrawala literatur empiris serta memperkaya khazanah teori akuntansi keuangan terkait interaksi pengungkapan ESG dengan nilai korporasi. Selain itu, studi ini dapat menjadi referensi teoritis yang solid bagi akademisi masa depan, khususnya dalam menganalisis karakteristik industri energi di pasar modal berkembang seperti Indonesia.
2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Manajemen Perusahaan: Temuan studi ini dapat dimanfaatkan oleh jajaran manajerial sebagai bahan evaluasi strategis sekaligus rujukan dalam mengintegrasikan kebijakan keberlanjutan ke dalam

model bisnis inti perusahaan, guna mengoptimalkan nilai perusahaan jangka panjang.

- b. Bagi Pelaku Pasar (Investor): Hasil analisis dalam studi ini diharapkan dapat menjadi instrumen pemandu atau referensi sekunder bagi investor dalam memetakan risiko non-keuangan, kalkulasi portofolio, serta pengambilan keputusan investasi yang berbasis pada kepatuhan ESG.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan tugas akhir ini disusun secara kronologis ke dalam lima tahapan bab untuk mempermudah pemahaman terhadap substansi studi:

1. Bagian awal terdiri dari halaman judul, halaman persetujuan, lembar pengesahan kelulusan tugas akhir, pernyataan orisinalitas tugas akhir, abstrak/*abstract*, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar dan lampiran.
2. Bab I Pendahuluan berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.
3. Bab II Tinjauan pustaka berisi landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis.
4. Bab III Metode Penelitian, berisi populasi dan sampel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.
5. Bab IV Hasil dan Pembahasan, berisi gambaran umum, statistika deskriptif, hasil analisis data, serta interpretasi hasil dan pembahasan.

6. Bab V Penutup, berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran, serta implikasi.
7. Bagian akhir terdiri dari daftar pustaka dan lampiran.