

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam kerangka *Environmental, Social, and Governance* (ESG), sektor energi Indonesia menempati posisi yang secara strategis penting namun juga kontroversial. Dari sudut pandang strategis, industri ini mendukung perekonomian seluruh negara. Listrik, minyak bakar, gas, dan batu bara merupakan sumber daya esensial yang menggerakkan hampir seluruh aktivitas ekonomi. Perusahaan energi membantu menyediakan sumber daya-sumber daya tersebut. Namun, dalam hal keberlanjutan, industri energi Indonesia merupakan kontributor terbesar emisi gas rumah kaca. Menurut *International Energy Agency (2025)*, emisi dari sektor energi mencapai sekitar 600 juta ton CO₂ pada tahun 2021 atau hampir 50–70% dari total emisi nasional yang diproyeksikan pada 2030. Angka ini menempatkan sektor energi sebagai penyumbang utama perubahan iklim sekaligus berada di bawah sorotan global.

Fenomena lain yang memperkuat urgensi penelitian adalah fluktuasi harga energi fosil. Misalnya, harga batu bara sempat melonjak hingga lebih dari USD 400 per ton pada tahun 2022 sebelum turun drastis pada 2023 (Kementerian ESDM, 2023). Perubahan harga ini berimplikasi langsung pada pendapatan perusahaan tambang maupun pembangkit listrik yang masih sangat bergantung pada batu bara. Selain itu, pemerintah Indonesia menargetkan porsi energi baru terbarukan

34% pada 2050. Target tersebut diproyeksikan membutuhkan investasi gga USD 97,1 miliar hanya pada sektor ketenagalistrikan (*Climate Policy 2025*). Kondisi ini menciptakan tekanan bagi perusahaan energi untuk



menyeimbangkan profitabilitas jangka pendek dengan investasi besar pada energi bersih.

Fenomena spesifik di Indonesia juga memperlihatkan dilema ESG. PT Pertamina (Persero), sebagai BUMN energi terbesar, menghadapi kritik terkait kebocoran minyak dan keterlambatan dalam mengembangkan energi terbarukan (CNN Indonesia, 2022). PT PLN (Persero), meskipun menjadi motor transisi energi, masih berhadapan dengan masalah utang yang tinggi dan ketergantungan besar pada pembangkit berbasis batu bara (Tempo, 2023). Sementara itu, perusahaan tambang besar seperti PT Bukit Asam Tbk dan PT Adaro Energy Tbk mendapatkan keuntungan besar dari lonjakan harga batu bara, tetapi menghadapi tekanan dari publik dan investor global untuk mempercepat diversifikasi ke energi terbarukan (Larasati *et al.* 2025).

Salah satu perusahaan pertambangan nikel yang menjadi sorotan media adalah PT Vale Indonesia Tbk. Peningkatan permintaan nikel untuk baterai kendaraan listrik (EV) telah, di satu sisi, memberikan keuntungan yang cukup besar bagi perusahaan tersebut. Namun, di sisi lain, aktivitas pertambangan Vale dikritik karena menimbulkan kerusakan lingkungan dan konflik dengan masyarakat lokal (Kompas, 2024). Fenomena ini menunjukkan paradoks dalam implementasi ESG, di mana kontribusi pada ekonomi hijau justru dapat memunculkan masalah lingkungan dan sosial baru.

Fenomena lain datang dari tren divestasi global terhadap industri batu bara. Beberapa investor besar internasional seperti *BlackRock* dan *Norwegian Wealth Fund* mulai mengurangi portofolio mereka di perusahaan energi batu bara. Dampaknya dirasakan oleh perusahaan energi Indonesia



seperti PT Adaro Energy Tbk dan PT Bukit Asam Tbk yang meski meraih keuntungan jangka pendek dari lonjakan harga batu bara, menghadapi risiko kehilangan akses pendanaan jangka panjang (Reuters, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa keberlanjutan jangka panjang sangat ditentukan oleh komitmen ESG, bukan sekadar keuntungan sesaat.

Kinerja keuangan merupakan cerminan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menggunakan asetnya secara efisien untuk mencapai tujuannya. Tujuan utama dari tinjauan kinerja keuangan adalah untuk mengetahui seberapa efisien manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemangku kepentingan dan pemegang saham. Metrik kinerja keuangan yang umum digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola bisnis meliputi *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) (Utomo, 2024). Namun, dalam perkembangannya, pengukuran kinerja keuangan tidak lagi cukup hanya menyoroti profitabilitas. Tekanan global mengenai keberlanjutan bisnis menuntut perusahaan untuk memperhatikan aspek non-keuangan, salah satunya adalah praktik ESG.

Environmental, social, and governance (ESG) merupakan kerangka kerja yang digunakan untuk mengevaluasi tingkat keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan. Aspek lingkungan dalam ESG mencakup pengelolaan limbah, efisiensi penggunaan energi, serta upaya perusahaan dalam memitigasi dampak perubahan iklim. Sementara itu, aspek sosial meliputi pelaksanaan *corporate responsibility* (CSR), praktik ketenagakerjaan yang adil, dan perlindungan di manusia. Aspek ini menekankan bagaimana perusahaan membangun



hubungan dengan karyawan, komunitas, serta konsumennya. *Corporate social responsibility* (CSR), praktik ketenagakerjaan yang adil, dan perlindungan hak asasi manusia merupakan bagian dari aspek *social*, yang menyoroti interaksi perusahaan dengan karyawan, komunitas, dan konsumennya. Tata kelola yang baik, transparansi, dan kepatuhan terhadap aturan serta etika korporat merupakan bagian dari komponen tata kelola (Khan, 2020). Semakin banyak investor di seluruh dunia yang mempertimbangkan faktor ESG saat memutuskan di mana akan menempatkan dana mereka (Eccles *et al.*, 2014).

Kesadaran terhadap ESG berkembang sejak Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) meluncurkan *Principles for Responsible Investment* (PRI) pada tahun 2004. Sejak saat itu, investor di berbagai negara mulai mengintegrasikan faktor ESG ke dalam keputusan investasi (PRI, 2004). Lembaga keuangan internasional seperti *World Bank* dan *International Monetary Fund* (IMF) juga menekankan pentingnya ESG dalam mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Banyak jenis perusahaan multinasional yang semakin fokus pada isu-isu ESG sebagai cara untuk meningkatkan citra publik mereka, menarik lebih banyak investor, dan tetap kompetitif di tingkat global (Eccles *et al.* 2014).

Mengenai hubungan antara ESG dan kesuksesan finansial, penelitian sebelumnya telah menghasilkan temuan yang bertentangan. Baik Husada dan Handayani (2021) maupun Fiede *et al.* (2015) menemukan bahwa penerapan praktik ESG dapat menghasilkan hasil finansial yang lebih baik. Mengintegrasikan aspek ESG ke dalam operasional bisnis dapat meningkatkan efisiensi, mengurangi biaya, memperbaiki reputasi, sesuai dengan temuan mereka. Noor dan Maithya serta Eccles *et al.* (2014) menemukan bahwa pengungkapan ESG yang



sebagian dapat sebenarnya merugikan laba jangka pendek akibat biaya implementasi yang tinggi. Selain itu, terdapat kasus di mana kinerja keuangan tidak terpengaruh oleh pengungkapan ESG yang sebagian. Terutama di industri energi Indonesia yang saat ini sedang mengalami masa transformasi yang krusial, temuan yang bertentangan ini menunjuk pada celah penelitian yang perlu diisi.

Kesenjangan lain juga terlihat dari periode penelitian. Sebagian besar studi terdahulu dilakukan sebelum 2020 atau menggunakan sampel lintas sektor, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan kondisi terbaru sektor energi di Indonesia pasca pandemi Covid-19, ketika tekanan terhadap transisi energi semakin besar. Sebagai akibatnya, diperlukan studi yang lebih terarah dan kontekstual mengenai kinerja keuangan sektor energi terkait dengan ESG di Indonesia.

Studi ini bertujuan untuk mengisi celah tersebut dengan menganalisis dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 - 2024. Salah satu indikator kesehatan keuangan suatu perusahaan adalah ROA, yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi keuntungan. Secara teori, penelitian ini diharapkan dapat mengungkap bagaimana aspek ESG memengaruhi laba bersih perusahaan energi di Indonesia. Perusahaan diharapkan dapat memanfaatkan studi ini untuk mendapatkan panduan praktis dalam memenuhi harapan pemangku kepentingan sambil sekaligus mencapai tujuan keberlanjutan mereka.



1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini Adalah sebagai berikut:

1. Apakah aspek *environmental* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah aspek *social* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah aspek *governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh aspek *environmental* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh aspek *social* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh aspek *governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia



1.4 Kegunaan Penelitian

Selain tujuan-tujuan yang telah disebutkan di atas, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pengetahuan, terutama di bidang-bidang yang dibahas.

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menambah jumlah literatur yang sudah cukup besar mengenai hubungan antara kinerja ESG dan kesuksesan finansial, dan secara khusus, ROA. Sesuai dengan teori pemangku kepentingan dan teori legitimasi, perusahaan yang menekankan unsur-unsur ESG akan memiliki reputasi yang lebih kuat di kalangan pemangku kepentingan dan masyarakat umum, yang pada gilirannya akan menghasilkan hasil finansial yang lebih baik. Selain itu, peneliti masa depan mungkin menggunakan penelitian ini sebagai referensi untuk menyelidiki tema serupa dengan variabel dan pendekatan alternatif.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Perusahaan dan pemangku kepentingan dapat menggunakan studi ini sebagai dasar evaluasi dan pertimbangan saat mencoba menentukan apakah investasi dalam kinerja ESG memberikan hasil jangka panjang atau tidak. Selain membantu bisnis mencapai tujuan keuangan mereka, studi ini juga seharusnya mengungkap apakah ada *trade-off* antara keberlanjutan dan keuntungan, yang akan memungkinkan pembuat kebijakan dalam organisasi untuk membuat keputusan yang lebih seimbang.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan membantu menjelaskan sifat hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer yang diberi wewenang (agen). Ketika pemegang saham pengendali memberikan kewenangan kepada manajemen untuk mengambil keputusan penting, teori agen berperan (Suryanto dan Refianto, 2019). Akibatnya, konflik kepentingan dapat timbul.

Dua pandangan utama tentang fungsi bisnis dalam masyarakat adalah pandangan *shareholder* dan *stakeholder*, menurut Branco dan Rodrigues (2007). Dari sudut pandang pemegang saham, tugas utama seorang manajer adalah memaksimalkan kesejahteraan ekonomi pemegang saham perusahaan melalui penggunaan sumber daya korporat yang efisien. Pendekatan pemangku kepentingan menyatakan bahwa saat mengambil keputusan, perusahaan harus memprioritaskan tuntutan semua pemangku kepentingan yang terkait, seperti karyawan, masyarakat, dan pemegang saham. Akibatnya, saat mengambil keputusan, manajer harus mempertimbangkan kebutuhan semua pihak yang terlibat. Kedua pendekatan ini mencerminkan kerangka normatif yang berbeda dalam memahami fungsi sosial dan tanggungjawab perusahaan dalam tatanan masyarakat (Branco dan Rodrigues, 2007). Kedua pandangan terkait bisnis

n menjadi berikut: Lantos (2001) mengidentifikasi dua pandangan dalam klasik mengenai tujuan bisnis yaitu pandangan murni mencari laba (*pure*



profit-making view) dan pandangan laba yang dibatasi (*constrained profit-making view*).

Pandangan murni mencari laba seperti dikemukakan oleh Carr (1968), menganggap bahwa tujuan utama bisnis adalah memperoleh keuntungan semaksimal mungkin, bahkan jika itu mengandung unsur ketidakjujuran selama tidak melanggar hukum. Carr (1968) mengibaratkan etika bisnis seperti permainan poker, di mana *bluffing* atau manipulasi informasi dianggap sah. Dalam pandangan ini, etika pribadi tidak relevan dalam pengambilan keputusan bisnis. Sedangkan pandangan laba yang dibatasi menurut Friedman (1970), dimana ia menegaskan bahwa perusahaan tetap harus bertindak jujur dan tidak menipu, tetapi satu-satunya tanggungjawab sosial perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham, selama masih dalam batas aturan hukum. Friedman (1970) menolak gagasan bahwa manajer harus menggunakan sumber daya perusahaan untuk tujuan sosial, karena dana tersebut adalah milik pemegang saham, bukan manajer. Masalah sosial seharusnya ditangani oleh negara, bukan perusahaan.

2.1.2 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder*)

Sebagai literatur pelengkap rather than bersaing, Branco dan Rodrigues (2007) berargumen bahwa pemangku kepentingan merupakan bagian integral dari proses implementasi CSR. Berdasarkan teori pemangku kepentingan, perusahaan tidak boleh membatasi upaya CSR mereka hanya pada perlindungan nilai pemegang saham, melainkan harus mempertimbangkan bagaimana keputusan

kan mempengaruhi semua pihak yang memiliki kepentingan dalam hasil. Artinya, dalam proses pengambilan keputusan strategis maupun



operasional, manajemen dituntut untuk secara aktif memperhatikan dan menyeimbangkan kepentingan berbagai kelompok, seperti karyawan, pelanggan, masyarakat sekitar, pemasok, hingga pemerintah. Dengan demikian, perusahaan dipandang sebagai entitas sosial yang keberlanjutannya bergantung pada kemampuannya dalam membangun hubungan yang harmonis dan bertanggungjawab terhadap seluruh pihak yang memiliki kepentingan atas eksistensinya (Branco dan Rodrigues, 2007).

Teori pemangku kepentingan, sebagaimana dijelaskan oleh Friedman dan Miles (2002), menekankan pentingnya mengelola hubungan dengan berbagai kelompok pemangku kepentingan yang aktivitas perusahaan memengaruhi atau dipengaruhi olehnya. Menurut model ini, keberlanjutan didefinisikan sebagai upaya organisasi untuk secara adil memenuhi tuntutan dan harapan semua pemangku kepentingannya. Dalam menciptakan lingkungan kerja yang aman, sehat, dan etis serta memastikan kelangsungan jangka panjang perusahaan, organisasi diharapkan mengadopsi praktik bisnis berkelanjutan oleh pemangku kepentingan internal, termasuk karyawan, pemegang saham, dan manajemen (Dmytriyev *et al.* 2021). Di sisi lain, pemangku kepentingan eksternal seperti konsumen, komunitas lokal, lembaga pemerintah, dan LSM menuntut akuntabilitas sosial dan kepedulian terhadap lingkungan dari perusahaan. Meningkatkan keberlanjutan operasional dan memperkuat reputasi perusahaan di mata publik adalah dua hasil yang dapat dicapai melalui keterlibatan berkelanjutan dan komunikasi yang transparan dengan para pemangku kepentingan ini.



2.1.3 Teori Legitimasi

Penerimaan publik terhadap keberadaan dan kegiatan suatu organisasi sebagai hal yang sah atau sesuai dengan nilai-nilai sosial yang berlaku sangat penting bagi kelangsungan hidup organisasi tersebut, menurut Deegan (2002) yang mengutip teori legitimasi. Perusahaan dalam situasi ini akan berusaha keras untuk beradaptasi dengan perubahan zaman agar dapat mempertahankan dukungan publik. Laporan keberlanjutan atau ESG, yang mencakup fakta-fakta sosial dan lingkungan, dapat membantu mempertahankan atau memperoleh legitimasi. Tidak hanya perusahaan perlu bertanggung jawab atas tindakan mereka, tetapi juga dapat menggunakan pengungkapan ini sebagai alat komunikasi untuk menunjukkan bahwa mereka peduli terhadap masyarakat dan bertindak secara bertanggung jawab. Menurut Deegan, legitimasi bersifat dinamis, sehingga perusahaan perlu memantau bagaimana masyarakat memandang mereka dan menyesuaikan diri sesuai kebutuhan. Perusahaan diwajibkan untuk menjalankan operasinya sesuai dengan standar, nilai, keyakinan, dan sistem sosial masyarakat. Mempertahankan legitimasi perusahaan memerlukan tindakan yang konsisten dengan standar dan nilai masyarakat; legitimasi terancam ketika terjadi ketidakcocokan.

Pentingnya interaksi perusahaan dengan masyarakat ditekankan oleh Dowling dan Pfeffer (1975). Menurut pandangan ini, dampak perusahaan terhadap masyarakat sangat penting bagi kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang. Perusahaan harus berupaya mempertahankan legitimasi mereka dan membangun hubungan dengan komunitas di mana mereka beroperasi untuk mencapai tujuan. Kelangsungan operasional perusahaan dapat terancam jika masyarakat kembali legitimasinya akibat ketidakpatuhan terhadap peraturan yang



berlaku. Oleh karena itu, kepatuhan terhadap aturan menjadi hal wajib agar perusahaan dapat beroperasi secara optimal.

Tindakan organisasi yang secara sukarela mengungkapkan fakta-fakta sosial dan lingkungan merupakan upaya untuk memenuhi perjanjian sosial yang tidak terucapkan dengan masyarakat, menurut teori legitimasi. Melalui pengungkapan tersebut, organisasi berusaha memperoleh penerimaan, pengakuan, dan mempertahankan eksistensinya dalam lingkungan sosial tempatnya beroperasi (Delgado dan Castelo, 2013).

Purwanto (2011), dengan menggunakan teori legitimasi, berpendapat bahwa kelangsungan hidup sosial suatu perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk beradaptasi dengan nilai-nilai, norma-norma, dan ekspektasi sosial lingkungan kerjanya. Menurut paradigma teoretis ini, perusahaan adalah entitas sosial yang, untuk dapat bertahan, memerlukan persetujuan atau legitimasi dari masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan tidak pernah berhenti berusaha meyakinkan orang bahwa mereka beroperasi dalam batas-batas standar etika yang diakui secara luas.

Perusahaan dapat membangun dan mempertahankan kredibilitasnya melalui informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan mereka, terutama terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan. Kejujuran adalah tujuan utama dari pernyataan ini; menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah tujuan sekunder. Dengan kata lain, laporan tahunan berfungsi sebagai media simbolis bagi korporasi untuk menumbuhkan citra positif,

ikan bahwa kinerjanya sesuai dengan harapan publik, dan menunjukkan nya untuk dukungan berkelanjutan dan penerimaan sosial. Menurut teori



legitimasi, perusahaan harus mengikuti aturan yang ditetapkan oleh masyarakat dan memastikan aktivitas mereka dapat diterima oleh publik karena mereka merupakan elemen penting dalam masyarakat (Wahyuandari, 2019). Singkatnya, teori legitimasi berfokus pada cara-cara di mana perusahaan dan masyarakat bekerja sama untuk mendapatkan dukungan publik dan mematuhi regulasi.

2.1.4 Kinerja ESG

Seberapa baik suatu organisasi (atau perusahaan) mampu mengintegrasikan dan menyeimbangkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan ke dalam semua operasinya disebut sebagai kinerja keberlanjutan. Perusahaan tidak hanya dievaluasi berdasarkan kinerja keuangan mereka, tetapi juga berdasarkan tanggung jawab sosial dan kesadaran lingkungan mereka, menurut konsep ini. Dalam kerangka ini, perusahaan harus mengambil keputusan dan menerapkan kebijakan yang menempatkan kesejahteraan komunitas mereka dan kelangsungan jangka panjang sumber daya mereka sebagai prioritas utama, sambil juga memenuhi tanggung jawab etis mereka terhadap semua pihak yang terlibat, baik di dalam maupun di luar perusahaan.

Kinerja ESG mencakup 3 aspek utama, yaitu *Environmental*, *Social*, dan *Governance*. Aspek *environmental* dalam ESG menggambarkan sejauh mana kegiatan perusahaan mempengaruhi ekosistem dan pemanfaatan sumber daya alam. Pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah yang bertanggung jawab, dan penggunaan sumber energi terbarukan merupakan praktik umum di kalangan perusahaan yang memprioritaskan aspek ini (Lutfiana *et al.* 2023).



anggung jawab sosial perusahaan mencakup interaksi perusahaan aryawannya, penduduk setempat, dan masyarakat luas. Tanggung jawab akup isu-isu terkait inklusi di tempat kerja, keragaman, dan keterlibatan

dengan masyarakat. Dalam kebanyakan kasus, reputasi perusahaan dan loyalitas pemangku kepentingannya dapat ditingkatkan melalui kinerja sosialnya. Menurut beberapa penelitian, faktor-faktor sosial mungkin tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, tetapi mereka sangat penting untuk kelangsungan jangka panjang dan persepsi publik (Lutfiana *et al.* 2023).

Aspek *governance* mengacu pada mekanisme dan prosedur yang diterapkan perusahaan untuk mengatur serta mengawasi jalannya operasional. Aspek ini mencakup keterbukaan, penerapan etika korporat, komposisi dewan direksi, dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku. Perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, menghindari skandal, dan meyakinkan investor dengan menerapkan praktik tata kelola yang baik. Menurut Amalia dan Kusuma (2023), reputasi perusahaan dan kemampuan untuk menciptakan nilai jangka panjang didukung oleh tata kelola yang baik.

Kinerja keberlanjutan, secara singkat, adalah ukuran seberapa baik suatu perusahaan berhasil dalam jangka panjang dalam menjalankan kegiatan bisnisnya secara etis, transparan, dan bertanggung jawab secara ekologis, sambil juga memberikan nilai tambah bagi generasi saat ini dan masa depan. Emisi karbon, penggunaan energi terbarukan, partisipasi dalam inisiatif CSR, dan kualitas hubungan dengan masyarakat merupakan beberapa komponen non-keuangan yang menjadi bagian dari pengukuran kinerja keberlanjutan bersama dengan metrik keuangan. Sebagai akibatnya, dalam iklim bisnis di mana tanggung jawab sosial dan lingkungan semakin menjadi indikator kunci keberhasilan, kinerja keberlanjutan semakin menjadi indikator yang krusial.



2.1.5 Kinerja Keuangan

Salah satu pendekatan dalam analisis kinerja keuangan, seperti yang diusulkan oleh Fahmi (2012:2), adalah mencari indikator seberapa efektif suatu perusahaan mengelola uang dan aktivitasnya sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Analisis ini bertujuan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi pengelolaan sumber daya keuangan perusahaan serta sejauh mana organisasi tersebut telah mencapai tujuan keuangannya dengan mematuhi standar dan pedoman akuntansi yang diakui.

Saat mencoba memahami kondisi keuangan suatu perusahaan, Munawir (2012:30) menyarankan untuk melihat kinerja keuangannya. Untuk melakukannya, kita menganalisis rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas perusahaan, di antara indikator lainnya. Melalui penelitian ini, Anda dapat memperoleh pemahaman yang mendalam tentang pengelolaan aset, liabilitas, dan modal perusahaan, serta sejauh mana hal tersebut membantu perusahaan mencapai tujuannya. Dengan kata lain, kinerja keuangan menjadi indikator utama yang tidak hanya menunjukkan kekuatan dan kelemahan perusahaan, tetapi juga memberikan gambaran mengenai prospek keberlanjutan bisnis di masa depan.

Menurut Brigham dan Houston (2012:90), terdapat dua tujuan utama yang saling terkait dalam menganalisis kinerja keuangan bank. Pertama, analisis ini dilakukan untuk menilai sejauh mana keberhasilan manajemen bank dalam mengelola aspek-aspek keuangannya, khususnya yang berkaitan dengan tingkat



kecukupan modal, serta kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) ma periode berjalan maupun dibandingkan dengan periode sebelumnya.

dan kesehatan keuangan jangka pendek dan jangka panjang bank

dianalisis secara mendalam dalam laporan ini. Kedua, salah satu tujuan utama analisis kinerja keuangan adalah untuk mengetahui seberapa baik bank memanfaatkan semua asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Dengan kata lain, tujuan analisis ini adalah untuk menentukan seberapa baik operasional perbankan memanfaatkan aset untuk menciptakan nilai dan meningkatkan laba.

2.2 Tinjauan Empiris

Empiris atau studi sebelumnya adalah komponen data yang akan memberikan dukungan untuk penelitian yang penulis lakukan melalui penelitian serupa yang telah dilakukan di masa lalu. Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dalam penelitian ini terdiri dari: Anggraini dan Sari (2024), Husada dan Handayani (2021), Setiani *et al.* (2024), Danika dan Faradynawati (2022), Oktrivina *et al.* (2025), Eccles *et al.* (2014), Noor dan Maithy (2025), Musta'anah (2024), Lindrawati *et al.* (2008), Al-Tarawneh *et al.* (2024)

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks BEI ESG *Leader* memiliki dampak terhadap kinerja keuangan, menurut Anggraini dan Rosma (2024). Oleh karena itu, pemangku kepentingan sebaiknya mempertimbangkan baik laporan keuangan tradisional maupun informasi non-keuangan, seperti ESG, saat mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan citra keberlanjutan mereka dengan memasukkan faktor ESG ke dalam strategi jangka panjang mereka.

Perusahaan di Asia Tenggara, terutama yang memiliki emisi karbon nemperoleh manfaat finansial dari peringkat ESG, menurut Setiani et al. Penelitian ini mendukung klaim bahwa pengurangan jejak karbon an indikator kinerja utama untuk inisiatif ESG yang bertujuan



meningkatkan hasil keuangan. Akibatnya, keunggulan kompetitif dan jalan menuju keuntungan jangka panjang dapat dicapai melalui inisiatif keberlanjutan yang memprioritaskan pengurangan emisi karbon.

Penelitian ini dilakukan oleh Danika dan Faradynawati (2022) untuk mengetahui pengaruhnya terhadap kinerja. Penelitian ini menganalisis hubungan antara kebijakan ESG dan hasil akhir Lembaga Keuangan Mikro (LKM) dengan menggunakan ROA sebagai indikator utama. Peneliti mengumpulkan 345 observasi dari 69 LKM di 34 negara berkembang selama lima tahun (2014-2018) menggunakan data dari MIX Market dan basis data Bank Dunia. Analisis dilakukan menggunakan regresi panel seimbang. Korelasi antara kinerja keuangan dan komponen sosial bersifat positif dan secara statistik signifikan, sedangkan korelasi antara kinerja keuangan dan dimensi lingkungan atau tata kelola tidak signifikan. Kinerja sosial merupakan pendorong utama peningkatan kinerja keuangan MFI, menurut uji ketahanan. Peneliti, pembuat kebijakan, dan manajemen MFI dapat memperoleh manfaat dari pemahaman baru studi ini mengenai hubungan antara faktor ESG dengan hasil keuangan di sektor mikrofinansial.

Di antara metrik keuangan yang diteliti oleh Oktrivina et al. (2025), ESG ditemukan memiliki dampak positif terhadap DER dan menunjukkan hubungan dinamis dengan NPM; namun, tidak ada dampak yang jelas terhadap ROA atau GPM. Selain itu, penelitian moderat menunjukkan bahwa ESG mungkin lebih baik digunakan oleh organisasi dengan NPM tinggi untuk mendanai ekspansi. Temuan ini menunjukkan bahwa manfaat ESG tidak seragam tetapi sangat bergantung

fitabilitas, waktu, dan konteks implementasi, serta menyoroti pentingnya ESG yang dipilih dan jangka panjang.



Perusahaan yang memprioritaskan keberlanjutan sejak awal, yang dikenal sebagai perusahaan dengan keberlanjutan tinggi, outperform perusahaan yang tidak dalam hal kinerja akuntansi dan pasar, keterlibatan pemangku kepentingan, kematangan organisasi, dan keberlanjutan secara keseluruhan. Temuan ini menegaskan bahwa integrasi strategi keberlanjutan dalam tata kelola perusahaan berkontribusi pada keunggulan kompetitif dan profitabilitas jangka panjang, bukan sekadar simbolisme atau kewajiban kepatuhan.

Perusahaan energi di Indonesia mengalami peningkatan signifikan dalam kinerja keuangan mereka ketika semua faktor ESG diungkapkan secara bersamaan, menurut Noor dan Maithy (2025), namun tidak ada peningkatan yang signifikan dalam ROA ketika mempertimbangkan setiap faktor ESG secara terpisah. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun ESG penting dalam membangun kepercayaan investor, kontribusinya terhadap kinerja keuangan belum terlihat nyata jika dilihat secara terpisah. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk lebih mengintegrasikan strategi keberlanjutan secara menyeluruh ke dalam proses operasional agar dapat memberikan dampak keuangan jangka panjang yang lebih kuat.

Dari tahun 2019 - 2022, Musta'anah (2024) meneliti dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI menggunakan ROA, ROE, dan Tobin's Q sebagai indikator. Tidak ditemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara ESG dan ROE atau Tobin's Q, tetapi ESG memang meningkatkan ROA. Hal ini menunjukkan bahwa



mbantu efisiensi operasional, tetapi belum benar-benar mempengaruhi aliran bagi pemegang saham atau nilai pasar perusahaan. Dampak ESG

secara menyeluruh masih bergantung pada integrasi strategis dan transparansi pelaksanaannya.

Lindrawati *et al.* (2008) meneliti bagaimana 100 *Best Corporate Citizens* berkinerja secara finansial setelah menerapkan inisiatif CSR. Meskipun CSR tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap ROE, inisiatif tersebut meningkatkan ROI, menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset telah ditingkatkan. Meskipun CSR memerlukan biaya, pelaksanaannya terbukti memberikan manfaat ekonomi jangka panjang, serta memperkuat daya saing dan reputasi perusahaan. Penelitian ini mendukung pandangan bahwa CSR bukan beban, melainkan investasi strategis bagi keberlanjutan perusahaan.

Peneliti Al-Tarawneh *et al.* (2024) meneliti bagaimana peringkat ESG memengaruhi kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Inggris. Menurut penelitian tersebut, skor ESG secara signifikan memengaruhi nilai pasar korporasi (Tobin' Q) dari tahun 2015 hingga 2023, tetapi tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Ini menunjukkan bahwa praktik ESG belum memberikan manfaat finansial langsung dan justru dapat dianggap sebagai beban biaya jangka pendek. Meskipun demikian, ESG tetap penting sebagai strategi jangka panjang, sehingga perusahaan perlu mengelola dan mengomunikasikan inisiatif ESG dengan lebih efektif agar lebih dilirik di pasar dan juga oleh investor.

Menggunakan metrik seperti ROA, Tobin's Q (return on investment), dan pertumbuhan penjualan, Husada dan Handayani (2021) menganalisis bagaimana pengungkapan ESG memengaruhi kinerja keuangan perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2020. Ketika melihat ROA secara keseluruhan, hasilnya menunjukkan bahwa



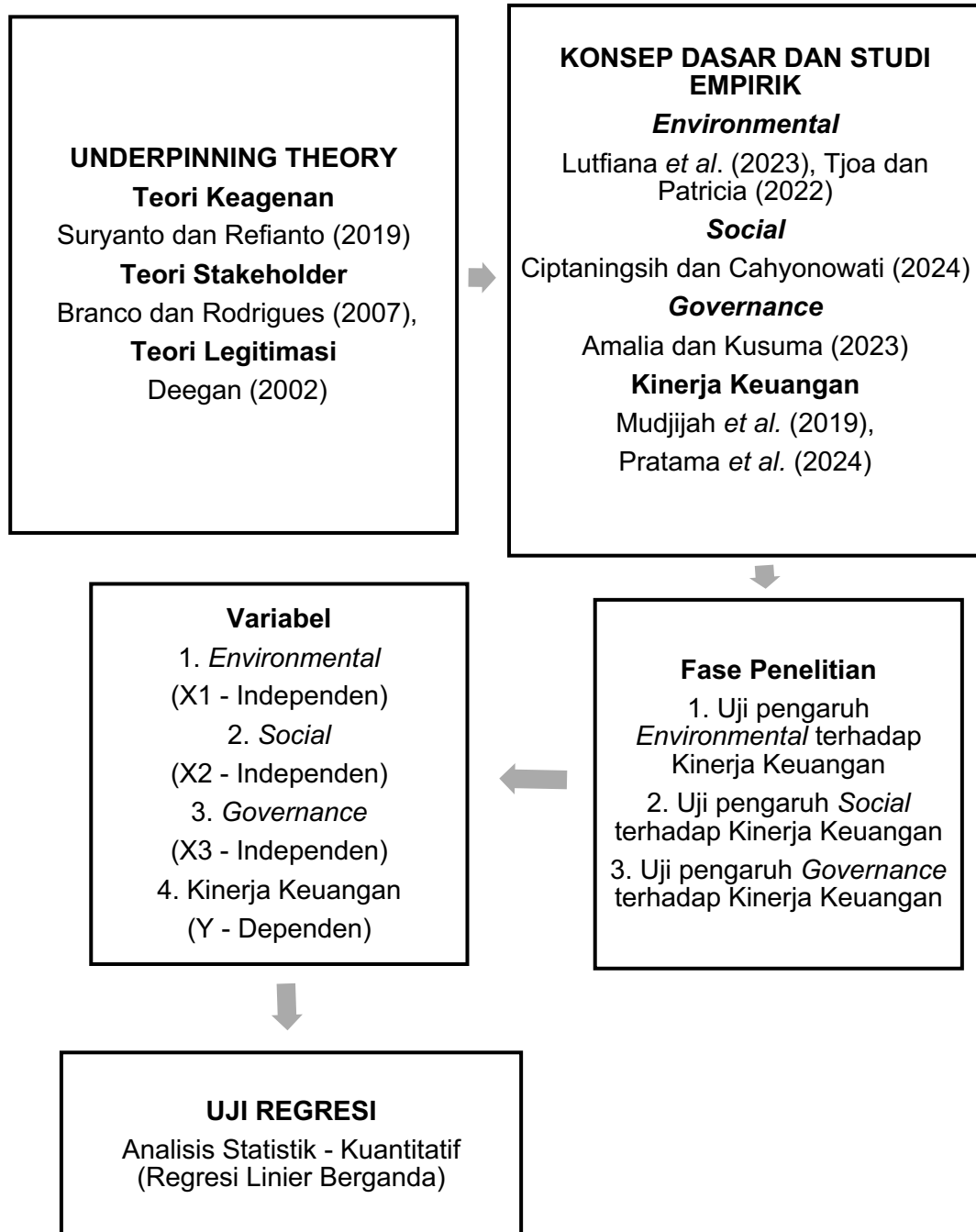
ESG memiliki dampak yang signifikan. Ketiga ukuran kinerja tersebut hanya terpengaruh secara marginal oleh komponen ESG. Ketidakhadiran integrasi ESG yang substansial dan seringkali simbolis terlihat jelas di sini. Selain itu, efek variabel kontrol terhadap kinerja keuangan bervariasi sesuai dengan ukuran perusahaan dan leverage. Di Lampiran 1, Anda dapat melihat Peta Konsep Penelitian Sebelumnya, yang menunjukkan bagaimana studi ini berbeda dari studi sebelumnya.

2.3 Kerangka Penelitian

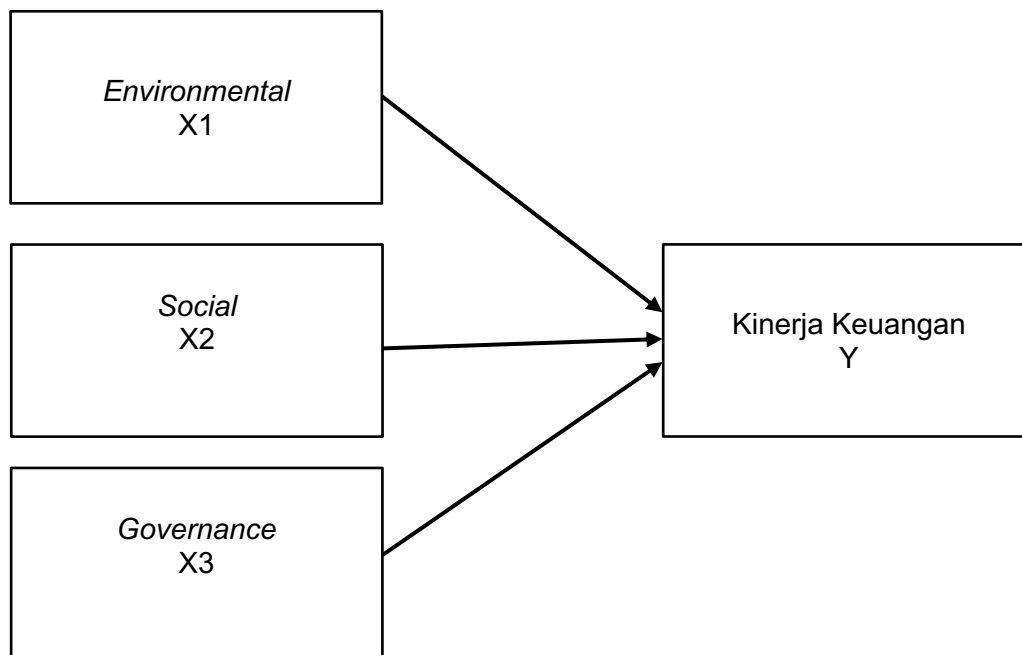
Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji hubungan antara faktor ESG dengan kinerja keuangan ROE pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2024. Berikut adalah struktur ide:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Gambar 2.2 Kerangka Model Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengungkapan Aspek *Environmental* terhadap Kinerja Keuangan

Komponen ekologi dalam ESG mencerminkan fokus lingkungan perusahaan terkait isu-isu seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan emisi karbon. Untuk mempertahankan dukungan dan melanjutkan operasionalnya, perusahaan berupaya mematuhi ekspektasi dan norma publik, sesuai dengan teori legitimasi (Lutfiana *et al.* 2023).

Berdasarkan studi empiris, pengungkapan lingkungan memiliki potensi untuk berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang transparan tentang upaya mereka untuk meningkatkan lingkungan juga cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, menurut penelitian Tjoa dan Patricia



ntang topik ini. Husada dan Handayani (2021) menemukan hubungan antara pengungkapan lingkungan dan ROA di Indonesia, namun kekuatan pengaruh ini mungkin berbeda antar industri.

Menurut Lutfiana *et al.* (2023), teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus mematuhi standar dan nilai-nilai komunitas agar diterima secara sosial, mengurangi risiko sosial dan hukum, serta memastikan kelangsungan usaha. Para penulis studi tersebut menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif pada kinerja keuangan.

H1: Pengungkapan aspek *environmental* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.4.2 Pengungkapan Aspek *Social* terhadap Kinerja Keuangan

Tanggung jawab sosial perusahaan mencakup interaksi perusahaan dengan karyawannya, penduduk setempat, dan masyarakat luas. Masalah-masalah terkait keragaman, inklusi, lingkungan kerja, dan keterlibatan sosial semuanya termasuk dalam lingkup tanggung jawabnya. Dalam kebanyakan kasus, reputasi suatu perusahaan dan loyalitas pemangku kepentingannya dapat ditingkatkan melalui kinerja sosialnya. Kontribusi faktor sosial terhadap keberlanjutan dan peningkatan reputasi sangat penting, meskipun beberapa penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor tersebut tidak selalu secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (Lutfiana *et al.* 2023).

Teori pemangku kepentingan yang dikemukakan oleh Freeman (1984) memberikan penjelasan tentang hubungan antara faktor sosial dan kesuksesan finansial. Menurut pandangan ini, kinerja suatu perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk memuaskan tidak hanya pemegang sahamnya, tetapi juga karyawannya, masyarakat, pelanggannya, dan bahkan pemerintah. Perhatian

an terhadap isu-isu sosial dan upayanya untuk membangun hubungan dapat meningkatkan keuntungan dan kelangsungan hidupnya, yang



pada gilirannya memenangkan dukungan dari pemangku kepentingan internal dan eksternal.

Hasil studi empiris oleh Ciptaningsih dan Cahyonowati (2024) mendukung gagasan ini, menunjukkan bahwa pengungkapan CSR secara signifikan mempengaruhi ROA. Teori ini dan hasilnya menyarankan adanya korelasi antara pengungkapan sosial perusahaan dan kinerjanya secara finansial.

H2: Pengungkapan aspek *social* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.4.3 Pengungkapan Aspek *Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Aspek *governance* mengacu pada sistem dan mekanisme yang mengatur serta mengawasi jalannya kegiatan operasional perusahaan. Aspek ini mencakup transparansi, akuntabilitas, efektivitas dewan direksi dan komisaris, serta kepatuhan terhadap peraturan dan prinsip etika bisnis. Menurut Amalia dan Kusuma (2023), tata kelola yang baik sangat penting untuk membangun fondasi nilai yang berkelanjutan dan mempertahankan kepercayaan investor.

Teori agen yang diajukan oleh Jensen dan Meckling (1976) memberikan penjelasan tentang korelasi antara kinerja keuangan dan tata kelola. Menurut hipotesis ini, manajer mungkin tidak selalu mengutamakan kepentingan pemegang saham karena adanya konflik kepentingan antara pemilik (*principals*) dan manajer (*agents*). Dengan menetapkan sistem pengawasan yang transparan dan akuntabel, tata kelola korporasi yang kuat dapat mengurangi terjadinya konflik semacam itu, yang pada gilirannya meningkatkan produktivitas manajemen dan meningkatkan keuntungan.



elain itu, tata kelola yang efektif juga didukung oleh teori legitimasi. an dapat meningkatkan kredibilitasnya di mata investor dan masyarakat

umum dengan mengikuti prinsip-prinsip tata kelola yang transparan, yang membantu mereka tetap beroperasi. Selain meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, Ardiansyah *et al.* (2024) dan Dwi dan Haq (2023) menemukan bahwa tata kelola yang baik berdampak positif pada ROA. Penerapan praktik tata kelola korporat yang baik kemungkinan besar akan meningkatkan hasil akhir, menurut keyakinan dan penelitian ini.

H3: Pengungkapan aspek *governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

