

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Perusahaan harus beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis yang semakin kompetitif sebagai akibat dari pesatnya dinamika ekonomi global. Saat ini, perusahaan tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga dituntut untuk menjaga keberlanjutan jangka panjang (Rahmantari, 2021). Tekanan ini semakin kuat karena tuntutan dari regulator, investor, dan masyarakat umum untuk bisnis yang beroperasi secara bertanggung jawab meningkat. Reputasi dan kredibilitas sebuah bisnis dapat memengaruhi daya saingnya di pasar dalam lingkungan persaingan yang kompleks.

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah menciptakan nilai perusahaan yang tinggi, Nilai ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kepercayaan pasar melalui pertumbuhan yang stabil dan pengelolaan risiko yang baik (Yudha dkk., 2024). Nilai perusahaan bukan hanya sekadar ukuran kinerja keuangan, tetapi juga indikator bagaimana investor menilai kapasitas perusahaan dalam menghadapi tantangan eksternal, termasuk isu sosial, lingkungan, dan regulasi yang terus berkembang (Rahmawati & Susilo, 2022). Oleh karena itu, fokus pada kinerja finansial semata tidak cukup; perusahaan perlu menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan agar dapat menjaga keberlanjutan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang telah go public biasanya tercermin dalam harga sahamnya di pasar modal. Harga saham yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif yang menunjukkan ekspektasi pasar terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan yang berkelanjutan. Harga saham juga mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan secara keseluruhan. Salah satu indikator yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar aset perusahaan dengan nilai bukunya (Ana & Wibowo, 2025). Rasio ini memberikan gambaran bagaimana pasar menilai keseluruhan aset perusahaan, tidak hanya berdasarkan laporan akuntansi. Selain Tobin's Q, Price to Book Value (PBV) juga sering digunakan karena membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Namun, dalam penelitian ini digunakan Tobin's Q sebagai indikator utama karena lebih mampu menangkap persepsi pasar secara luas dan sensitif terhadap isu keberlanjutan. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, semakin tinggi pula penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Namun, dalam beberapa tahun terakhir, penilaian tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh faktor nonkeuangan yang berkaitan dengan keberlanjutan bisnis (Pradana & Laksito, 2023).

Penerapan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance/ESG) dalam mengevaluasi nilai perusahaan adalah salah satu komponen nonkeuangan yang semakin mendapat perhatian (Devi dkk., 2023). Di antara ketiga pilar tersebut, elemen lingkungan adalah yang paling banyak diperhatikan. Ini terutama berlaku dalam kaitannya dengan krisis perubahan iklim yang semakin mendesak. Karena dampak besarnya terhadap stabilitas ekosistem,

kesehatan masyarakat, dan keberlanjutan ekonomi global, perubahan iklim telah menjadi salah satu tantangan terbesar abad ke-21. Menurut Panel Antar Pemerintah tentang Perubahan Iklim (IPCC, 2023), jika kita ingin membatasi kenaikan suhu dunia menjadi 1,5°C sebagaimana ditetapkan dalam Perjanjian Paris, emisi gas rumah kaca di seluruh dunia harus drastis dikurangi dalam sepuluh tahun terakhir.

Meskipun berbagai inisiatif global telah diluncurkan, realisasi pengurangan emisi masih jauh dari target. Emisi karbon dari pembakaran energi dan proses industri tetap mendominasi, bahkan pada 2024 konsumsi gas alam dan batu bara masih meningkat (Pahlevi dkk., 2024). Fakta ini menunjukkan tingginya ketergantungan pada energi fosil, yang menjadi hambatan utama dalam transisi energi bersih. Perubahan emisi karbon pada periode 2023–2024 dapat dilihat sebagai berikut :

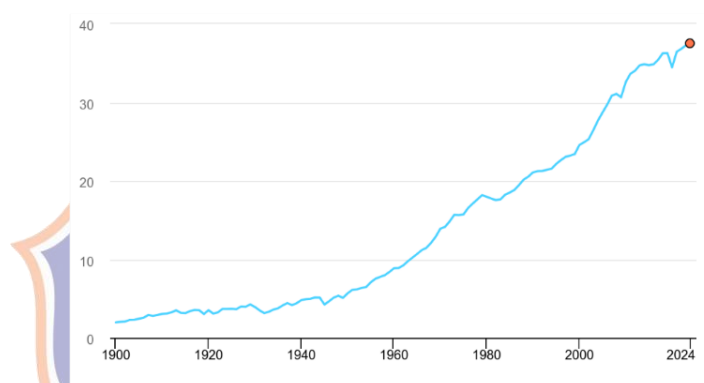


Gambar 1. Perubahan Emisi CO<sub>2</sub> 2023-2024

Sumber : Global Energy Review 2025

Data diatas menunjukkan bahwa Konsumsi gas alam mengalami peningkatan terbesar sebesar 2,5% dari tahun 2023 hingga 2024, diikuti oleh batubara dengan peningkatan sebesar 0,9 %. Namun, emisi minyak masih stabil. Pola ini mengindikasikan adanya pergeseran penggunaan energi dari batubara ke gas, meskipun ketergantungan terhadap energi fosil secara keseluruhan masih tinggi

(Hermawan & Prabhawati, 2024). Tren tersebut mencerminkan tantangan signifikan dalam mempercepat transisi menuju energi bersih secara global. Secara historis, emisi karbon global terus meningkat sejak awal abad ke-20 seiring dengan akselerasi industrialisasi dan konsumsi energi fosil. Peningkatan ini berlanjut hingga mencapai lebih dari 37 gigaton CO<sub>2</sub> pada tahun 2024 "Fossil fuel CO<sub>2</sub> emissions increase again in 2024", sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 2, yang mempertegas urgensi peralihan menuju energi rendah karbon untuk mengendalikan dampak perubahan iklim.



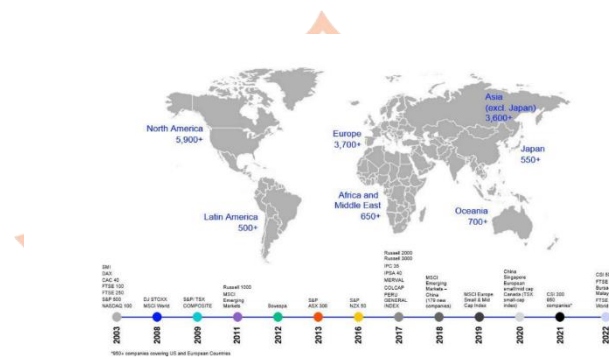
Gambar. 2 *Global CO<sub>2</sub> emissions from energy combustion and industrial processes and their annual change, 1900-2024*

Sumber : IEA (*International Energy Agency 2025*)

Data diatas menunjukkan bahwa tren emisi CO<sub>2</sub> global dari pembakaran energi dan proses industri selama 1900–2024, mengalami peningkatan signifikan terutama pasca-industrialisasi. Lonjakan tajam terjadi pada era modern akibat ketergantungan pada energi fosil, meskipun upaya mitigasi dilakukan, tren kenaikan masih berlanjut.

Peningkatan emisi gas rumah kaca mengancam stabilitas lingkungan global dan memicu risiko sosial-ekonomi, sehingga pengelolaan lingkungan menjadi

tuntutan kolektif bagi negara, masyarakat, dan korporasi (Akhmieva dkk., 2024). Sektor energi sebagai kontributor utama emisi menghadapi tekanan untuk mengurangi ketergantungan pada batu bara dan gas, khususnya di negara berkembang seperti Tiongkok, India, dan Indonesia (Saraswati dkk., 2024). Kondisi ini menegaskan tantangan dalam menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi dengan upaya pengurangan emisi. Dalam konteks ini, penerapan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance/ESG) menjadi salah satu strategi penting yang diadopsi oleh perusahaan di berbagai belahan dunia.



Gambar 3. Cakupan Global Data ESG oleh LSEG

Sumber: *London Stock Exchange Group, Refinitiv ESG Scores Methodology*  
(2024)

Data diatas memperlihatkan cakupan global data ESG yang dihimpun oleh *London Stock Exchange Group* (LSEG) melalui Refinitiv, yang melibatkan penilaian terhadap lebih dari 16.000 perusahaan dari berbagai negara. Distribusi ini menunjukkan meluasnya adopsi praktik ESG, dengan konsentrasi tertinggi di kawasan Amerika Utara, Eropa, dan Asia. Tren ini menunjukkan pergeseran menuju tata kelola perusahaan yang lebih transparan dan berkelanjutan. Ini terjadi tidak hanya di negara maju tetapi juga di negara berkembang, termasuk Indonesia, di mana kebijakan dan inisiatif keberlanjutan telah diperkuat di sektor korporasi.

Tren global ini tidak hanya membentuk arah kebijakan perusahaan multinasional, tetapi juga memengaruhi agenda kebijakan nasional di berbagai negara, termasuk Indonesia (Wijanarka & Dewi, 2024). Sebagai salah satu negara dengan tingkat emisi yang signifikan, Indonesia telah merespons dinamika ini melalui komitmen dan kebijakan keberlanjutan yang terintegrasi.

Indonesia telah menunjukkan komitmennya terhadap keberlanjutan dengan memasukkan masalah keberlanjutan ke dalam kebijakannya, Langkah ini ditandai dengan ratifikasi Paris Agreement pada tahun 2016 dan penetapan target Net Zero Emission (NZE) pada tahun 2060 (Yuliantini & Suwanto, 2023). Dengan peningkatan kontribusi yang ditetapkan secara nasional (ENDC) pada tahun 2022, komitmen ini diperkuat. ENDC menargetkan penurunan emisi Indonesia sebesar 31,89% melalui upaya domestik dan hingga 43,20% dengan dukungan internasional pada tahun 2030. Untuk menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi dengan perlindungan lingkungan, Indonesia harus mereformasi kebijakan energi, fiskal, dan pelaporan keberlanjutan.

Pemerintah Indonesia telah menerapkan sejumlah kebijakan yang mendorong penerapan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam praktik bisnis untuk mendukung pencapaian target keberlanjutan jangka panjang dan pengurangan emisi. Salah satu instrumen utama adalah Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan (PROPER) yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), yang berfungsi sebagai mekanisme evaluasi berkala terhadap kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan. Di sisi lain, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017

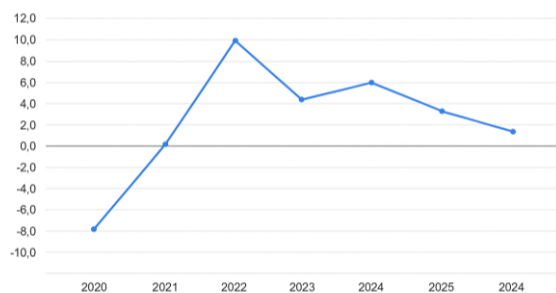
mewajibkan setiap emiten untuk menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk transparansi atas dampak sosial dan lingkungan kegiatan operasional perusahaan.

Sebagai tindak lanjut dari komitmen tersebut, pemerintah Indonesia menerbitkan Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Nilai Ekonomi Karbon. Regulasi ini memperkenalkan pendekatan ekonomi dalam pengendalian emisi gas rumah kaca melalui mekanisme berbasis pasar, seperti perdagangan karbon, pembayaran berbasis kinerja, serta insentif ekonomi bagi pelaku usaha. Penerapan Nilai Ekonomi Karbon menempatkan sektor energi sebagai salah satu sektor strategis yang menjadi perhatian utama, mengingat tingginya intensitas emisi karbon dan perannya dalam pencapaian target penurunan emisi nasional. Kebijakan ini tidak hanya mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja lingkungan, tetapi juga menuntut transparansi dan konsistensi dalam pengungkapan aktivitas keberlanjutan kepada publik dan investor.

Berdasarkan laporan KLHK (2023), hanya sekitar 19% perusahaan sektor energi yang memperoleh peringkat Hijau ke atas dalam PROPER. Proporsi yang relatif rendah ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan energi masih menghadapi tantangan signifikan dalam memenuhi standar kinerja lingkungan yang baik. Kondisi tersebut sekaligus memberikan sinyal negatif bagi pasar mengenai komitmen keberlanjutan perusahaan di sektor ini. Temuan ini memiliki relevansi empiris yang kuat karena secara langsung mengaitkan rendahnya kinerja lingkungan dengan potensi volatilitas nilai perusahaan, sehingga memperkuat urgensi pemilihan variabel kinerja lingkungan dalam penelitian ini.

Kendati kebijakan pelaporan keberlanjutan telah diterapkan di Indonesia, implementasinya masih menghadapi berbagai tantangan. Laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2022) menunjukkan bahwa dari 804 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hanya sekitar 33% yang menyampaikan laporan keberlanjutan. Di antara perusahaan yang melaporkan, sebagian besar belum menyampaikan informasi lingkungan secara komprehensif, strategis, dan kuantitatif, sehingga pelaporan keberlanjutan belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi korporat. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kesadaran perusahaan terhadap aspek lingkungan dan sosial masih belum optimal, padahal praktik keberlanjutan telah menjadi perhatian utama investor di tingkat global.

Fenomena lemahnya pelaporan keberlanjutan tersebut berpotensi memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan dan daya tarik suatu perusahaan di pasar modal. Namun, secara umum, nilai perusahaan di BEI menunjukkan tren yang fluktuatif dan belum stabil dalam lima tahun terakhir.



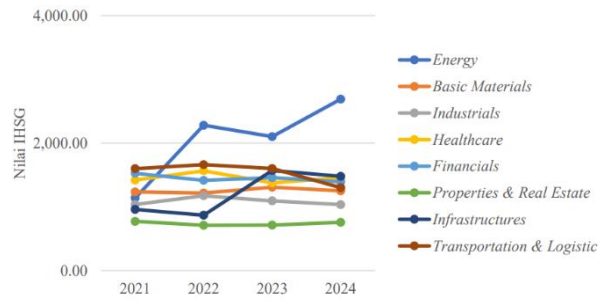
Gambar 4. Tren Pergerakan Indeks Harga Saham (IHSG) 2020-2024

Sumber : Data Statistik Pasar Modal, 2025

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan sebesar  $-5,09\%$  pada tahun 2020 akibat pandemi COVID-19, kemudian meningkat  $+10,08\%$  pada 2021,  $+4,09\%$  pada 2022, dan

hanya tumbuh +6,16% pada 2023 sebelum kembali menurun –2,65% pada tahun 2024 (Kontan, 2024).

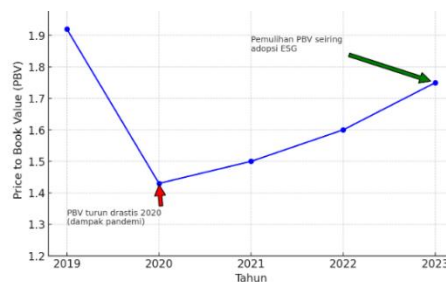
Jika dibandingkan antar sektor, terlihat bahwa sektor energi memiliki tingkat fluktuasi nilai perusahaan yang paling tajam.



Gambar 5. Grafik IHSG Sektoral

Sumber : Data Statistik Pasar Modal, 2025

Gambar tersebut memperlihatkan bahwa sektor energi mengalami fluktuasi paling signifikan dibandingkan sektor-sektor lain di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pergerakan tajam tersebut mencerminkan tingginya sensitivitas nilai perusahaan sektor energi terhadap dinamika global, seperti perubahan harga komoditas dan kebijakan transisi energi, yang tidak dialami secara serupa oleh sektor lainnya.



Gambar 6. Fluktuasi PBV Sektor Energi Tahun 2019-2023

Fenomena fluktuasi nilai perusahaan tersebut juga tercermin melalui rasio Price to Book Value (PBV) beberapa emiten energi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan laporan keuangan periode 2020–2022, sejumlah perusahaan seperti PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO), PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) mencatat PBV di bawah satu kali, yang mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai bukunya meskipun kinerja keuangan secara fundamental relatif positif (BEI, 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa fluktuasi nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, tetapi juga oleh persepsi investor terhadap faktor non-keuangan seperti isu keberlanjutan dan tata kelola perusahaan.

Fenomena lemahnya pelaporan keberlanjutan serta tingginya volatilitas nilai perusahaan di sektor energi mengindikasikan adanya pergeseran persepsi pasar yang semakin memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam proses penilaian korporasi. Meskipun sektor ini memiliki peran strategis terhadap perekonomian nasional, ketidakstabilan nilai perusahaannya memperkuat urgensi penelitian mengenai faktor-faktor non-keuangan yang berpotensi memengaruhi persepsi investor, khususnya di tengah meningkatnya tuntutan transparansi dan praktik bisnis berkelanjutan di Indonesia.

Untuk menjelaskan fenomena tersebut, penelitian ini menggunakan teori signaling sebagai grand theory (Spence, 1973). Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada pasar melalui informasi yang mereka ungkapkan, termasuk aspek non-keuangan seperti kinerja lingkungan dan investasi berkelanjutan. Sinyal tersebut berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan, sehingga memengaruhi penilaian mereka terhadap nilai perusahaan. Informasi yang lebih jelas, terukur, dan konsisten

dianggap sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar, sedangkan kurangnya informasi atau informasi yang ambigu dapat menimbulkan persepsi negatif, yang pada akhirnya berdampak pada fluktuasi nilai perusahaan. Dengan demikian, teori signaling menjadi kerangka konseptual yang relevan untuk menjelaskan bagaimana faktor non-keuangan dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui persepsi investor.

Selain kerangka teori, bukti empiris juga mendukung pentingnya faktor non-keuangan dalam membentuk nilai perusahaan. Maharani dkk. (2024) menemukan bahwa perusahaan yang melaporkan kinerja lingkungan dan melakukan *green investment* cenderung memiliki nilai pasar lebih tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa sinyal yang dikirimkan melalui investasi hijau dianggap sebagai indikator keseriusan perusahaan dalam mendukung transisi energi dan praktik bisnis berkelanjutan, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Penelitian lain oleh Citra & Sastradipraja (2025) menunjukkan bahwa *media exposure* memiliki peran penting dalam membentuk persepsi pasar. Pemberitaan positif mengenai aktivitas keberlanjutan perusahaan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan nilai pasar, sedangkan pemberitaan negatif atau minimnya informasi publikasi dapat menimbulkan persepsi risiko yang lebih tinggi. Temuan ini menegaskan bahwa sinyal non-keuangan tidak hanya berasal dari laporan resmi perusahaan, tetapi juga dari cara perusahaan dipresentasikan dan diperhatikan oleh media, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi, teori signaling, serta bukti empiris terdahulu, penelitian ini merumuskan fokus penelitian melalui variabel penelitian

yang relevan. Variabel yang dipilih merupakan representasi dari sinyal non-keuangan yang diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan sektor energi, yaitu kinerja lingkungan, *green investment*, dan *media exposure*. Ketiga variabel ini dipilih karena secara konseptual dan empiris memiliki peran dalam membentuk persepsi investor, yang menjadi penggerak utama fluktuasi nilai perusahaan sebagaimana terlihat pada sektor energi di BEI selama lima tahun terakhir.

Dalam merespons fenomena tersebut, perusahaan perlu secara aktif mengukur dan meningkatkan kinerja lingkungannya sebagai bagian dari strategi keberlanjutan (Istiningrum, 2023). Pengukuran ini tidak hanya penting sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai sinyal kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya mengenai keseriusan perusahaan dalam mengelola dampak ekologis. Salah satu instrumen yang digunakan secara luas di Indonesia adalah program PROPER, yang dikeluarkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). PROPER merupakan instrumen kebijakan pemerintah yang dirancang untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas pengelolaan lingkungan oleh perusahaan melalui sistem evaluasi yang mengklasifikasikan kinerja lingkungan dalam kategori Hitam hingga Emas berdasarkan tingkat kepatuhan terhadap peraturan lingkungan dan inisiatif pengelolaan lingkungan yang inovatif (Aprianti dkk., 2023). Selain itu, PROPER memberikan insentif kepada perusahaan yang berhasil mencapai kinerja lingkungan yang baik dengan cara memperkuat reputasi dan citra positif perusahaan di mata publik (Ramadhana & Januarti, 2022).

Berdasarkan data KLHK (2023), hanya sekitar 19% perusahaan sektor energi memperoleh peringkat Hijau ke atas, yang menunjukkan masih adanya

tantangan signifikan dalam peningkatan kinerja lingkungan di sektor ini. Penelitian yang dilakukan oleh Mujiani dkk., (2021) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja PROPER yang tinggi cenderung memiliki nilai Tobin's Q yang lebih stabil, menandakan persepsi positif dari investor terhadap komitmen perusahaan dalam pengelolaan lingkungan. Hal ini sejalan dengan Signaling Theory (Spence, 1973), yang menyatakan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal kredibel kepada pasar untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks ini, kinerja lingkungan yang baik berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan proaktif dalam mengelola dampak ekologis dan berkomitmen terhadap keberlanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan dan persepsi positif terhadap nilai perusahaan (Andrini & Cerya, 2025).

Penelitian mengenai pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya perbedaan hasil temuan secara empiris. Dafin dkk., (2025) menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan baik cenderung meningkatkan kepercayaan investor. Sagala & Karlina, (2023), menyatakan bahwa pengelolaan lingkungan yang optimal, seperti pengendalian pencemaran air dan udara serta pengelolaan limbah B3, memicu respon positif investor melalui peningkatan permintaan saham. Fikriyah & Wiyanti, (2023), yang menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat pula penelitian yang menghasilkan temuan berbeda. (Rinsman & Prasetyo, 2020) mengungkapkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bahkan dapat menurunkan persepsi investor jika tidak disertai kinerja keuangan yang memadai. Pandangan

serupa disampaikan oleh Subaida & Dewi Pramitasari, (2023), yang menemukan kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa bukti empiris masih belum konsisten, sehingga diperlukan penelitian lanjutan, khususnya pada sektor energi yang memiliki eksposur tinggi terhadap isu keberlanjutan. Dalam kerangka Signaling Theory (Spence, 1973), kinerja lingkungan dapat berfungsi sebagai sinyal kredibel bagi investor dan pemangku kepentingan bahwa perusahaan proaktif dalam mengelola risiko lingkungan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Di samping kinerja lingkungan, *green investment* turut menjadi indikator strategis dalam menilai sejauh mana perusahaan berkomitmen terhadap prinsip keberlanjutan (Nurmalasari & Kania, 2024). Dalam konteks sektor energi yang berada di bawah tekanan global untuk segera melakukan transisi menuju ekonomi rendah karbon, alokasi dana perusahaan pada proyek-proyek ramah lingkungan tidak hanya merepresentasikan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga menunjukkan keseriusan dalam mengelola risiko jangka panjang serta memperkuat daya saing di tengah dinamika perubahan iklim dan tuntutan pasar (Giwangkara, 2021). Meskipun demikian, praktik *green investment* di sektor energi Indonesia masih tergolong belum optimal. Laporan IESR (2024) mengungkapkan bahwa porsi belanja modal perusahaan energi yang dialokasikan untuk proyek hijau, seperti pengembangan energi terbarukan atau peningkatan efisiensi energi, masih berada di bawah 10% dari total investasi tahunan. Hingga saat ini, hanya sebagian kecil perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara eksplisit mengungkapkan informasi alokasi *green investment* dalam laporan tahunan atau

laporan keberlanjutan mereka, sehingga mengindikasikan bahwa prinsip keberlanjutan belum sepenuhnya terintegrasi dalam strategi bisnis utama (Fitriyani dkk., 2024).

Meskipun proporsi *green investment* pada perusahaan sektor energi masih relatif rendah, kondisi tersebut justru memperkuat nilai informasional dari setiap alokasi yang dilakukan. Rendahnya tingkat investasi hijau ini dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti ketidakpastian regulasi, keterbatasan insentif fiskal, serta minimnya urgensi strategis yang dirasakan manajemen dalam merespons isu iklim. Dalam perspektif Theory Signaling yang dikemukakan oleh Spence (1973), keputusan perusahaan untuk tetap melakukan *green investment*, meskipun dalam jumlah terbatas, dapat berfungsi sebagai sinyal komitmen yang kredibel kepada pasar. Setiap bentuk pengungkapan investasi hijau mengindikasikan upaya perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi melalui penegasan keseriusan mereka dalam mengelola risiko lingkungan dan mempersiapkan diri terhadap agenda transisi energi. Dengan demikian, relevansi *green investment* dalam memengaruhi nilai perusahaan tidak terletak pada besarnya alokasi dana, melainkan pada kapasitasnya sebagai sinyal positif yang mampu memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek keberlanjutan perusahaan (Muslih & Caesaria, 2024). Dengan demikian, *green investment* diyakini mampu memengaruhi nilai perusahaan melalui indikasi kesiapan dalam menghadapi tantangan lingkungan dan pasar di masa depan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan menunjukkan temuan yang belum konsisten. (Maharani dkk., 2024) dan (Widarwati dkk., 2024) menemukan bahwa *green investment* berpengaruh positif

karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap transisi energi dan menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Namun, beberapa penelitian lain, seperti (Rindu dkk., 2024), menunjukkan bahwa *green investment* belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menegaskan bahwa peran *green investment* terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan empiris dan memerlukan kajian lebih lanjut, khususnya pada sektor energi yang sangat terkait dengan agenda transisi hijau.

Selain kinerja lingkungan dan *green investment*, variabel lain yang juga berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan adalah *media exposure*. *Media exposure* merujuk pada tingkat pemberitaan dan perhatian media massa terhadap aktivitas perusahaan, termasuk isu-isu lingkungan yang diangkat (Citra & Sastradipraja, 2025). Media memiliki peran penting dalam membentuk persepsi publik dan investor terhadap reputasi serta tanggung jawab sosial suatu entitas bisnis. Paparan media yang bersifat positif terhadap inisiatif keberlanjutan seperti pencapaian PROPER atau inovasi lingkungan berpotensi meningkatkan citra perusahaan dan secara tidak langsung mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, pemberitaan yang bernada negatif, terutama yang berkaitan dengan pelanggaran lingkungan atau konflik sosial, dapat merusak reputasi perusahaan dan menurunkan minat investor.

Dalam kerangka Teori Signaling (Spence, 1973), pemberitaan yang bersifat positif terhadap inisiatif keberlanjutan, seperti pencapaian PROPER atau inovasi lingkungan, dapat berfungsi sebagai sinyal kredibel kepada investor bahwa perusahaan proaktif dalam mengelola risiko dan berkomitmen terhadap keberlanjutan. Sebaliknya, pemberitaan negatif dapat menimbulkan sinyal risiko

yang memengaruhi persepsi investor dan menurunkan nilai perusahaan (Astuti & Cahyani, 2025).

Fenomena nyata di lapangan menunjukkan bahwa *media exposure* tidak selalu mencerminkan kondisi sebenarnya. Misalnya, beberapa perusahaan energi yang terdaftar di BEI, seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dan PT Medco Energi Internasional Tbk, pernah mendapat sorotan media terkait klaim pengurangan emisi karbon dan proyek energi hijau. Namun, setelah ditelusuri, beberapa proyek tersebut belum sepenuhnya operasional, sehingga terdapat ketidaksesuaian antara pemberitaan media dan kondisi internal perusahaan. Fenomena ini menimbulkan kebingungan publik dan investor mengenai komitmen keberlanjutan perusahaan, sekaligus menunjukkan bahwa *media exposure* belum dimanfaatkan secara strategis untuk membangun nilai perusahaan.

Hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam dan belum konsisten. Aprilina dkk., (2025) menyatakan bahwa *media exposure* yang bersifat positif dapat membantu perusahaan memperoleh legitimasi sosial yang lebih kuat, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan serupa juga disampaikan oleh Sari, (2022) yang menunjukkan bahwa *media exposure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara berkelanjutan. Dalam konteks ini, media berperan sebagai perantara dalam proses pembentukan legitimasi, dengan menyebarkan informasi yang dapat memperkuat ataupun melemahkan persepsi masyarakat terhadap legitimasi perusahaan. Namun, di sisi lain, Hidayat dkk., (2023) menemukan bahwa eksposur media yang bersifat negatif atau reaktif justru dapat menurunkan nilai perusahaan secara signifikan. Firdaus, (2023) menemukan bahwa *media exposure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pemberitaan positif tidak selalu direspons oleh pasar secara langsung. Variasi hasil temuan ini mencerminkan adanya inkonsistensi dalam pengaruh *media exposure* terhadap nilai perusahaan, dan mengindikasikan perlunya penelitian lebih lanjut, khususnya dalam konteks sektor energi yang sering kali menjadi sorotan media akibat isu lingkungan dan keberlanjutan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristiknya sebagai kontributor utama emisi karbon serta posisinya dalam fase awal penyesuaian terhadap kebijakan Nilai Ekonomi Karbon sebagaimana diatur dalam Peraturan Presiden No. 98 Tahun 2021. Meskipun regulasi tersebut telah mendorong integrasi aspek keberlanjutan, praktik dan pelaporan keberlanjutan emiten sektor energi masih menunjukkan variasi, khususnya dalam kinerja lingkungan, alokasi *green investment*, dan *media exposure*. Kondisi ini mencerminkan adanya kesenjangan antara tuntutan regulasi dan respons perusahaan, yang berpotensi menimbulkan asimetri informasi bagi investor. Dalam perspektif teori sinyal, perbedaan tersebut mencerminkan kualitas sinyal keberlanjutan yang disampaikan kepada pasar, sehingga relevan untuk diteliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang menghadapi tekanan regulasi dan sorotan publik yang meningkat.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari sejumlah studi terdahulu yang menyoroti keterkaitan antara faktor lingkungan, media, dan nilai perusahaan, namun masih menyisakan sejumlah celah penelitian. Studi oleh Sagala & Karlina (2023) menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada

sektor energi dan bahan dasar, tetapi belum mengintegrasikan aspek *green investment* dan *media exposure* sebagai determinan tambahan yang relevan dalam konteks keberlanjutan. Khanifah dkk., (2020) Mengeksplorasi peran reputasi perusahaan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara kinerja lingkungan dan nilai perusahaan, namun belum mempertimbangkan *media exposure* sebagai mediator alternatif yang bersifat eksternal dan berpotensi memperkuat persepsi publik terhadap praktik lingkungan perusahaan. Sementara itu, Aprilina dkk., (2025) lebih memfokuskan kajiannya pada pengaruh *media exposure* terhadap corporate social responsibility (CSR) dalam konteks ESG, tanpa menjadikan nilai perusahaan sebagai variabel dependen utama.

Penelitian ini memiliki kebaruan dengan mengintegrasikan kinerja lingkungan yang diukur melalui PROPER, *green investment*, dan *media exposure* dalam satu kerangka analisis untuk menjelaskan pembentukan nilai perusahaan pada sektor energi periode 2020–2024 berdasarkan perspektif teori sinyal. Meskipun masing-masing variabel tersebut telah banyak diteliti dalam literatur akuntansi keberlanjutan, penelitian terdahulu umumnya mengkaji variabel-variabel tersebut secara parsial, sehingga belum mampu menjelaskan secara komprehensif mekanisme bagaimana sinyal keberlanjutan dibentuk dan ditransmisikan kepada pasar. Dalam kerangka teori sinyal, kinerja lingkungan dan *green investment* merepresentasikan sinyal internal yang mencerminkan kualitas fundamental perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan serta komitmen strategis terhadap keberlanjutan jangka panjang. Namun, sinyal internal tersebut tidak secara otomatis memengaruhi persepsi investor tanpa adanya mekanisme penyampaian informasi yang efektif. Dalam konteks ini, *media exposure* berperan sebagai saluran eksternal

yang meningkatkan visibilitas dan kredibilitas sinyal keberlanjutan kepada investor. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kualitas praktik keberlanjutan perusahaan, tetapi juga oleh efektivitas transmisi sinyal tersebut melalui media. Integrasi ketiga variabel ini memungkinkan analisis yang lebih komprehensif mengenai mekanisme pembentukan nilai perusahaan melalui interaksi antara kualitas sinyal internal dan efektivitas komunikasi eksternal, khususnya pada sektor energi yang memiliki tingkat risiko lingkungan, asimetri informasi, dan tekanan regulasi yang tinggi.

Penelitian ini penting untuk dilakukan mengingat sektor energi selama periode 2020 hingga 2024 menghadapi berbagai tekanan internal maupun eksternal, seperti rendahnya pencapaian peringkat PROPER, terbatasnya alokasi dana untuk investasi ramah lingkungan, serta pengaruh *media exposure* yang belum sepenuhnya diarahkan untuk mendukung reputasi keberlanjutan perusahaan. Nilai pasar perusahaan energi di Indonesia juga menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan sensitivitas terhadap isu lingkungan dan keberlanjutan. Pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, baik dari aspek kinerja lingkungan, *green investment*, maupun *media exposure*, menjadi krusial. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu akuntansi keuangan, khususnya dalam konteks teori sinyal, serta menjadi bahan pertimbangan strategis bagi investor, regulator, dan manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung keberlanjutan sektor energi. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul: “Pengaruh Kinerja Lingkungan, *Green*

*investment*, dan *Media exposure* terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024”

## 1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan, terdapat sejumlah permasalahan yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini, antara lain:

1. Kinerja lingkungan perusahaan sektor energi belum menunjukkan hasil yang optimal.
2. *Green investment* di sektor energi Indonesia masih terbatas dan belum merata.
3. *Media exposure* terhadap isu keberlanjutan perusahaan energi belum dimanfaatkan secara strategis.
4. Terdapat perbedaan hasil penelitian pada penelitian terdahulu mengenai Kinerja Lingkungan, *Green investment*, dan *Media exposure* Terhadap Nilai Perusahaan.

## 1.3 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini lebih terarah dan fokus, maka dilakukan pembatasan sebagai berikut:

1. Penelitian dibatasi pada perusahaan sektor energi yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024
2. Variabel independen yang diteliti hanya mencakup: kinerja lingkungan yang diukur menggunakan peringkat PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), *Green investment*, yang diukur melalui rasio *green investment* terhadap total aset berdasarkan data dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan. dan *Media exposure*, yang

diukur berdasarkan tingkat paparan perusahaan dalam media massa terkait isu-isu lingkungan dan keberlanjutan, baik dalam bentuk pemberitaan positif maupun negatif, melalui analisis dokumentasi media selama periode penelitian.

3. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan.
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report), laporan keberlanjutan (sustainability report), serta dokumen publik lainnya yang tersedia melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

#### 1.4 Rumusan Masalah

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

1. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah *green investment* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah *media exposure* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan?

#### 1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

2. Untuk menganalisis pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh *media exposure* terhadap nilai perusahaan

### 1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
  - a. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur dan grand theory yang digunakan, khususnya dalam kajian mengenai pengaruh kinerja lingkungan, *green investment*, dan *media exposure* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan akademik serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji topik serupa.
2. Manfaat Praktis
  - a. Bagi manajemen perusahaan sektor energi, menjadi acuan dalam merumuskan strategi keberlanjutan perusahaan yang terintegrasi, meliputi peningkatan kinerja lingkungan, optimalisasi alokasi *green investment*, dan pengelolaan *media exposure* secara strategis guna memperkuat reputasi serta meningkatkan nilai perusahaan.
  - b. Bagi regulator pasar modal, menyediakan masukan empiris dalam penyusunan dan penyempurnaan kebijakan yang mendorong penerapan prinsip keberlanjutan (sustainability), peningkatan transparansi pengungkapan informasi non-keuangan, serta optimalisasi pengawasan terhadap pelaporan kinerja lingkungan dan aktivitas *green investment*.
  - c. Bagi calon investor pasar modal, memberikan informasi tambahan yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya

terkait indikator keberlanjutan seperti kinerja pengelolaan lingkungan, keterlibatan dalam investasi hijau, dan tingkat eksposur media yang berpotensi memengaruhi nilai dan prospek perusahaan di pasar modal.

