

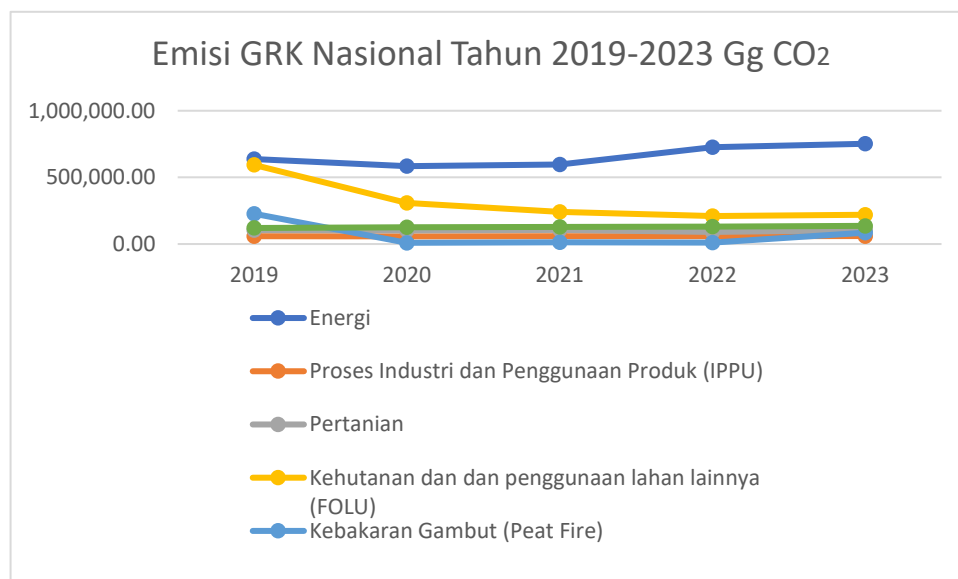
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Beberapa tahun terakhir, dunia menghadapi tantangan besar yang berasal dari peningkatan polusi dan degradasi lingkungan akibat aktivitas industri, konsumsi energi, serta pertumbuhan ekonomi yang tidak berkelanjutan. Fenomena ini tidak hanya menjadi isu lingkungan, tetapi juga menjadi persoalan ekonomi dan sosial yang berdampak luas terhadap stabilitas global dan kesejahteraan masyarakat. Lebih dari 70% emisi karbon di Indonesia berasal dari sektor energi dan industri, termasuk manufaktur dan kimia. Peningkatan pembakaran bahan bakar fosil untuk kebutuhan energi, terutama dari sektor listrik berbasis batubara, secara konsisten terbukti menjadi penyumbang utama emisi partikulat halus dan gas polutan yang memperburuk kualitas udara. Studi Dhimal et al., (2021), menunjukkan bahwa polusi udara ambien yang dihasilkan dari aktivitas energi dan industri berkontribusi signifikan terhadap beban penyakit global, termasuk peningkatan angka kematian dan hilangnya tahun kehidupan sehat (DALYs). Penelitian tersebut juga menegaskan bahwa emisi dari pembakaran batubara dan minyak bumi tidak hanya meningkatkan konsentrasi *Particulate Matter* (PM 2.5) di atmosfer, tetapi juga mempercepat akumulasi gas rumah kaca yang memicu perubahan iklim serta menurunkan ketahanan lingkungan.

Isu polusi kini bukan lagi sekadar persoalan lingkungan, melainkan telah menjadi faktor strategis yang memengaruhi keputusan bisnis, investasi, dan reputasi perusahaan. Perusahaan yang tidak mampu mengelola dampaknya berpotensi menghadapi tekanan regulasi, penurunan kepercayaan investor, hingga kerugian finansial akibat denda atau kehilangan pasar. Oleh karena itu, munculnya paradigma bisnis berkelanjutan (*sustainable business*) menjadi keharusan, bukan pilihan. Pemerintah Indonesia pun melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mendorong pengungkapan kinerja keberlanjutan melalui *Sustainable Finance Roadmap* dan laporan *Sustainability Report* yang kini wajib bagi emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI).



Gambar 1.1
Grafik Peningkatan CO₂ di Indonesia

Sumber: Laporan Inventarisasi Gas Rumah Kaca (GRK) dan Monitoring, Pelaporan, Verifikasi (MPV) Nasional 2024

Berdasarkan grafik emisi GRK nasional tahun 2019–2023 (dalam Gg CO₂), terlihat bahwa sektor energi merupakan penyumbang emisi terbesar dibandingkan

sektor lainnya sepanjang periode pengamatan. Emisi dari sektor energi menunjukkan pergerakan yang fluktuatif, di mana terjadi penurunan pada tahun 2020 yang dapat dikaitkan dengan perlambatan aktivitas ekonomi akibat COVID-19, namun kembali mengalami peningkatan pada tahun-tahun berikutnya seiring pemulihan ekonomi dan meningkatnya konsumsi energi. Pola fluktuasi ini mencerminkan ketergantungan yang kuat terhadap energi berbasis fosil serta sensitivitas sektor energi terhadap dinamika ekonomi nasional. Sementara itu, sektor Kehutanan dan Penggunaan Lahan Lainnya (FOLU) menunjukkan tren penurunan emisi yang relatif signifikan sejak 2019, meskipun mengalami sedikit peningkatan pada tahun terakhir, yang mengindikasikan adanya perbaikan tata kelola lahan namun masih menghadapi tantangan dalam pengendalian deforestasi dan degradasi lahan.

Sektor Proses Industri dan Penggunaan Produk (IPPU), pertanian, limbah, serta kebakaran gambut menunjukkan kontribusi emisi yang lebih kecil dibandingkan sektor energi, namun tetap memiliki peran penting dalam total emisi nasional. Emisi dari sektor limbah dan pertanian cenderung relatif stabil dengan sedikit peningkatan dari tahun ke tahun, mencerminkan pertumbuhan aktivitas domestik dan pertanian yang konsisten. Adapun kebakaran gambut menunjukkan fluktuasi tajam, dengan penurunan signifikan pada periode tertentu dan kembali meningkat pada tahun berikutnya, yang menandakan masih rentannya pengelolaan lahan gambut terhadap faktor iklim dan praktik pembukaan lahan. Secara keseluruhan, grafik ini menggambarkan bahwa upaya pengendalian emisi nasional perlu difokuskan secara serius pada sektor energi yang dominan dan berfluktuasi,

tanpa mengesampingkan sektor lain yang secara kumulatif turut memperbesar tekanan terhadap lingkungan dan keberlanjutan pembangunan nasional. Sehingga peningkatan CO₂ dapat dilihat dari sisi positifnya yaitu meningkatkan kesadaran perusahaan dalam menjaga lingkungan serta membangun tanggung jawab sosial perusahaan. Tanggung jawab sosial perusahaan dapat diwujudkan dengan komitmen yang penuh sehingga menghasilkan produk yang berkualitas bagi karyawan, pemegang saham dan konsumen.

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan indikator non-keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan beroperasi secara berkelanjutan melalui tiga dimensi utama, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. ESG tidak hanya berfokus pada aspek profitabilitas, tetapi juga menekankan pentingnya tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sebagai bagian dari keberlanjutan bisnis jangka panjang (Tehananda et al., 2025).

Pada perkembangan terkini di pasar modal global maupun Indonesia, pojok perhatian investor tidak lagi semata-mata terfokus pada kinerja keuangan tradisional seperti laba dan arus kas, tetapi juga pada kinerja non-keuangan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola atau yang dikenal dengan istilah ESG (*Environmental, Social, Governance*). Perusahaan yang aktif menerapkan dan mengungkapkan praktik keberlanjutan cenderung memperoleh kepercayaan lebih besar dari pemangku kepentingan, dapat menekan risiko reputasi, serta memperkuat keunggulan kompetitif jangka panjang (Ismillah & Faisal, 2023).

Dalam konteks Indonesia, penerapan prinsip ESG semakin mendapat perhatian seiring dengan meningkatnya dorongan dari regulator dan investor. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengeluarkan *POJK No.51/POJK.03/2017* yang mewajibkan lembaga jasa keuangan dan emiten untuk menyusun laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Kebijakan ini diambil sebagai respons terhadap meningkatnya ekspektasi publik terhadap transparansi perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG di perusahaan Indonesia mengalami peningkatan signifikan setelah diberlakukannya peraturan tersebut, khususnya pada emiten sektor energi dan manufaktur (Ihsan & Zuraida, 2024). Hal ini menandakan bahwa keberlanjutan telah menjadi faktor strategis dalam pengambilan keputusan korporasi di Indonesia.

Sektor energi menjadi salah satu sektor yang paling disorot dalam implementasi ESG karena memiliki dampak lingkungan yang besar. Aktivitas eksploitasi sumber daya alam, pembakaran bahan bakar fosil, serta distribusi energi berkontribusi besar terhadap emisi gas rumah kaca. Berdasarkan *IEA Energy Outlook 2023*, sekitar 75 % emisi karbon global berasal dari sektor energi, yang mencakup minyak, gas, dan batubara. Kondisi ini membuat perusahaan energi berada di garis depan tekanan transisi menuju energi bersih. Di Indonesia, pemerintah telah menetapkan target *Net Zero Emission 2060* yang mendorong perusahaan energi untuk menerapkan prinsip keberlanjutan dan investasi hijau. Penerapan ESG di sektor energi Indonesia tidak hanya menjadi kewajiban moral, tetapi juga berdampak pada nilai perusahaan dan minat investor jangka panjang (Ismillah & Faisal, 2023).

Sektor energi memiliki karakteristik yang sangat relevan untuk digali dalam konteks ESG. Aktivitas operasional di sektor ini seperti eksploitasi sumber daya alam, emisi karbon, konsumsi energi besar, dan interaksi dengan komunitas lokal membawa implikasi lingkungan dan sosial yang cukup signifikan. Sektor energi menghadapi tekanan regulasi dan tanggung jawab keberlanjutan yang lebih tinggi dibanding banyak sektor lain. Sebagai contoh, penelitian yang menelisik perusahaan sektor energi di Indonesia menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG cukup tinggi (Wijaya & Herwiyanti, 2024).

GRI (*Global Reporting Initiative*) menjadi indikator penting dalam menilai sejauh mana perusahaan mengadopsi praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor ESG tinggi lebih mampu mengelola risiko eksternal seperti perubahan iklim dan ketegangan sosial, yang pada akhirnya meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan (Siregar et al., 2025). Selain itu, pengungkapan ESG yang transparan dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan mempermudah akses ke modal, yang semuanya berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih baik (Febriantoko et al., 2025) Berikut merupakan data perolehan perusahaan yang mendapatkan score ESG pada setiap sektor:

Tabel 1. 1
Perusahaan yang memperoleh *Score* ESG yang terdaftar di Refinitiv Eikon
periode 2019-2024

Sektor	Jumlah Perusahaan	Perusahaan yang memperoleh <i>score</i> ESG					
		2019	2020	2021	2022	2023	2024
<i>Basic Materials</i>	118	7	8	8	10	13	13
<i>Consumer Cyclicals</i>	171	5	5	7	8	8	8
<i>Consumer Non-Cyclicals</i>	130	8	8	8	12	14	14
<i>Finance</i>	106	6	6	11	24	25	26
<i>Energy</i>	63	6	6	7	9	9	10
<i>Healthcare</i>	40	1	1	1	1	1	1
<i>Industrials</i>	155	2	2	3	5	5	5
<i>Real Estate</i>	85	4	4	4	5	6	6
<i>Tecnology</i>	70	5	6	8	8	10	10
<i>Utilitas</i>	14	1	1	1	2	3	3
<i>Academic & Educational Services</i>	3	0	0	0	0	0	0

Sumber: Data diolah peneliti dari Refinitiv Eikon, 2025

Data tabel 1.1 menunjukkan distribusi perusahaan yang memperoleh *Score* ESG dari tahun 2019 hingga 2024 di berbagai sektor di Indonesia, dengan penekanan khusus pada sektor Energi. Meskipun jumlah perusahaan di sektor energi relatif lebih kecil dibandingkan sektor lain, tren peningkatan perusahaan yang memperoleh *Score* ESG cukup jelas, dari 6 perusahaan pada 2019 menjadi 10 perusahaan pada 2024. Hal ini menunjukkan adanya perhatian yang meningkat terhadap praktik keberlanjutan dan tata kelola di sektor yang secara langsung berkontribusi terhadap emisi dan isu lingkungan ini. Sektor lain, seperti *Finance*, mengalami peningkatan signifikan dari 6 menjadi 26 perusahaan, sedangkan *Basic Materials* dan *Consumer Non-Cyclicals* masing-masing meningkat menjadi 13 dan 14 perusahaan. Di sisi lain, sektor *Healthcare* tetap stabil hanya dengan satu perusahaan per tahun, dan *Academic & Educational Services* tidak memiliki

perusahaan yang memperoleh *Score* ESG sepanjang periode, menunjukkan variasi fokus penerapan ESG antar sektor. Peningkatan perusahaan energi yang memperoleh *Score* ESG menandakan kesadaran yang lebih besar terhadap pentingnya pengelolaan risiko lingkungan dan reputasi perusahaan di sektor kritikal ini. Secara keseluruhan, data ini menegaskan tren positif adopsi ESG di Indonesia, terutama di sektor energi, meskipun implementasinya masih bervariasi tergantung karakteristik dan prioritas masing-masing industri.

Peningkatan emisi karbon dioksida (CO₂) perusahaan mencerminkan risiko lingkungan yang semakin besar, yang pada gilirannya dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Studi empiris menunjukkan bahwa risiko karbon tingkat perusahaan (*firm-level carbon risk*) berhubungan negatif dengan tingkat pembayaran dividen tunai, karena perusahaan yang menghadapi tekanan regulasi, reputasi, dan biaya pembiayaan yang lebih tinggi cenderung mengurangi distribusi laba kepada pemegang saham untuk mempertahankan likuiditas dan mendanai aktivitas adaptasi atau mitigasi lingkungan. Penelitian oleh (Zhu & Hou, 2022), yang menggunakan sampel perusahaan industri di China menemukan bahwa tingginya risiko karbon secara signifikan menurunkan proporsi pembayaran dividen, terutama di sektor-sektor berintensitas karbon tinggi dan ketika perusahaan menghadapi ketidakpastian pendapatan yang besar, menunjukkan bahwa tekanan lingkungan dapat mengubah prioritas alokasi kas perusahaan.

Selain itu, bukti dari literatur terbaru menunjukkan bahwa kinerja karbon yang lebih baik artinya emisi yang lebih rendah atau manajemen emisi yang lebih efektif berkorelasi dengan kebijakan dividen yang lebih tinggi. Penelitian oleh

(Benkraiem et al., 2025), menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja karbon yang lebih baik cenderung memiliki tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi, yang mencerminkan persepsi pasar yang lebih positif terhadap prospek jangka panjang dan risiko yang lebih rendah, sehingga manajemen merasa lebih percaya diri untuk menetapkan kebijakan dividen yang lebih stabil atau meningkat.

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan untuk menentukan proporsi laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, serta bagian yang akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Keputusan ini mencerminkan keseimbangan antara memberikan imbal hasil langsung kepada investor dan mempertahankan dana internal guna mendukung pertumbuhan perusahaan. Menurut (Syamsudin, 2007), kebijakan dividen mencakup persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham (Sakdiah, 2019).

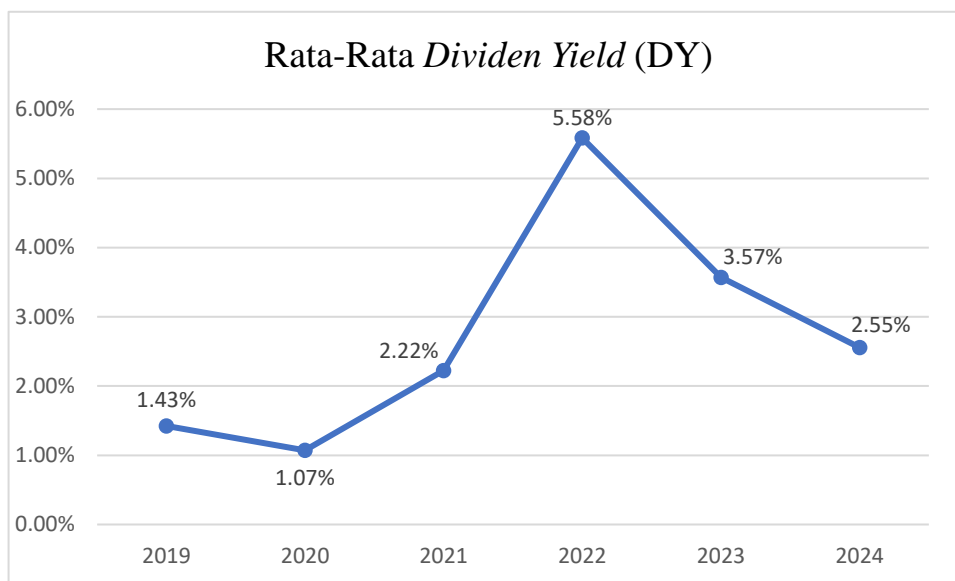
Kebijakan dividen juga merupakan bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan, karena mempengaruhi struktur modal dan likuiditas perusahaan. Sebagaimana dijelaskan oleh (Halim, 2007), kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Keputusan ini penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan, serta berdampak pada harga saham dan biaya modal perusahaan (Sakdiah, 2019).

Kebijakan pembayaran dividen (*Dividend Payout Policy*) merupakan salah satu indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan. Pembayaran dividen tidak hanya mencerminkan profitabilitas dan aliran kas perusahaan, tetapi juga menjadi sinyal bagi pasar bahwa manajemen memiliki keyakinan pada prospek masa depan dan komitmen terhadap pemegang saham. Dalam literatur ditemukan bahwa kebijakan dividen tidak hanya dipandang sebagai keputusan distribusi laba kepada pemegang saham, tetapi juga sebagai indikator kualitas tata kelola dan komitmen perusahaan terhadap pemangku kepentingan. Kebijakan dividen yang stabil dan transparan mencerminkan praktik tata kelola yang baik (*good corporate governance*), yang merupakan salah satu pilar utama dalam konsep *Environmental, Social, and Governance* (Sudari & Machdar, 2023). Oleh karena itu, keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen berpotensi memengaruhi praktik keberlanjutan serta kualitas pengungkapan ESG, karena pembagian laba yang dilakukan secara konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong perusahaan untuk menjaga reputasi serta akuntabilitas dalam pelaporan keberlanjutan.”

Rasio pembayaran dividen *Dividen Yield* (DY) memainkan peran sentral dalam penilaian kebijakan pembagian laba perusahaan, karena dengan menghitung “*proportion of net income distributed to shareholders as dividends*” perusahaan menunjukkan seberapa besar laba yang dikembalikan kepada pemegang saham serta seberapa besar yang ditahan untuk investasi lebih lanjut (Njoku & Lee, 2024). Dengan demikian, tingkat DY yang wajar dan stabil dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai keberlanjutan pembagian dividen serta manajemen modal

yang berhati-hati yang pada akhirnya dapat memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Berikut merupakan nilai rata-rata *Dividend Yield* (DY) sektor energi.

Sumber: Data diolah peneliti dari Stockbit, 2025



Gambar 1.2
Rata-rata nilai Dividen Yield (DY) sektor Energi Peiode 2019-2024

Data rata-rata *Dividend Yield* (DY) di sektor energi selama periode 2019–2024 menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan, mencerminkan dinamika harga saham dan kebijakan dividen perusahaan. Pada tahun 2019, rata-rata DY tercatat sebesar 1,43%, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi 1,07%, yang mengindikasikan melemahnya kinerja pasar dan tekanan ekonomi akibat pandemi. Memasuki tahun 2021, DY kembali meningkat menjadi 2,22%, seiring dengan mulai pulihnya aktivitas ekonomi dan perbaikan kinerja sektor energi. Puncak tertinggi terjadi pada tahun 2022, ketika rata-rata DY melonjak tajam hingga 5,58%, yang mencerminkan tingginya pembagian dividen relatif terhadap

harga saham, didorong oleh lonjakan harga energi global dan peningkatan laba perusahaan.

Peningkatan tersebut tidak berlanjut secara konsisten. Pada tahun 2023, rata-rata DY menurun menjadi 3,57%, dan kembali turun pada tahun 2024 menjadi 2,55%. Penurunan ini mengindikasikan adanya penyesuaian kebijakan dividen serta perubahan harga saham seiring dengan normalisasi pasar energi dan meningkatnya kebutuhan perusahaan untuk menahan laba guna mendukung investasi dan keberlanjutan usaha. Secara keseluruhan, pergerakan *Dividend Yield* di sektor energi menunjukkan pola yang tidak stabil, yang dipengaruhi oleh fluktuasi harga energi, kondisi pasar modal, serta strategi manajemen perusahaan dalam menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pendanaan internal.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu faktor fundamental yang banyak digunakan dalam penelitian keuangan dan manajemen karena mencerminkan skala operasi, kapasitas sumber daya, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko bisnis (Zavalii et al., 2025). Dengan kata lain, ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset, jumlah penjualan, atau kapitalisasi pasar sebagai cerminan kemampuan ekonomi dan daya saing suatu entitas bisnis. Dalam konteks kebijakan keuangan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh penting terhadap struktur modal, kebijakan dividen, serta kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, kemampuan diversifikasi yang lebih baik, dan tingkat risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa “*there is a positive relationship between firm size and*

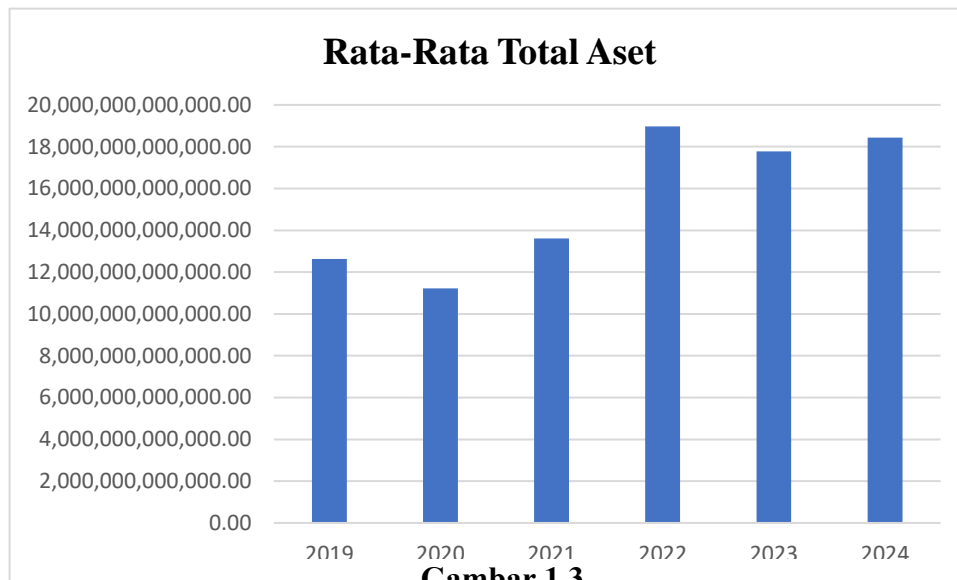
profitability”, menandakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula profitabilitas yang dapat dicapai karena adanya efisiensi operasional dan skala ekonomi yang lebih kuat (Rahman & Yilun. Liu, 2021).

Ukuran perusahaan tidak selalu memberikan efek positif secara mutlak. Studi yang dilakukan menemukan bahwa “*the leverage performance relation is negative for all types of firms, but the losses are more prominent for small size firms*”, yang berarti perusahaan dengan ukuran kecil lebih rentan terhadap tekanan keuangan dan risiko leverage yang tinggi (Farooq & Jibrán, 2017). Hal ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi sensitivitas perusahaan terhadap risiko keuangan, terutama dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Dalam penelitian ini, *firm size* dipertimbangkan sebagai variabel penting karena mampu menjelaskan perbedaan perilaku dan kebijakan keuangan antar perusahaan, khususnya dalam konteks sektor energi.

Sektor ini memiliki karakteristik intensif modal dan volatilitas pendapatan yang tinggi, sehingga ukuran perusahaan dapat berperan sebagai faktor penentu dalam menjaga stabilitas kinerja dan konsistensi kebijakan dividen. Oleh karena itu, memahami pengaruh *firm size* menjadi relevan untuk melihat bagaimana perusahaan besar dan kecil di sektor energi menyeimbangkan antara profitabilitas,

investasi, dan tanggung jawab kepada pemegang saham. Berikut merupakan rata-rata total asset pada perusahaan energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2024.

Sumber: Data diolah peneliti dari Refenitiv Eikon, 2025



Gambar 1.3
Rata-rata Total Aset Sektor Energi Periode 2019-2024

Data rata-rata total aset sektor energi selama periode 2019 menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup signifikan yang mencerminkan dinamika perkembangan skala usaha dan investasi perusahaan-perusahaan di sektor ini. Pada tahun 2019, rata-rata total aset tercatat sebesar Rp12,63 triliun, kemudian mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi Rp11,23 triliun, yang kemungkinan besar disebabkan oleh melemahnya permintaan energi global serta dampak pandemi COVID-19 terhadap aktivitas produksi dan investasi. Namun demikian, pada tahun 2021, sektor energi mulai menunjukkan pemulihan dengan peningkatan total aset menjadi Rp13,61 triliun, mencerminkan adanya ekspansi

kembali dalam kegiatan operasional dan investasi di tengah meningkatnya kebutuhan energi pasca-pandemi.

Pada tahun 2022, total aset meningkat secara signifikan hingga mencapai Rp18,97 triliun, yang menunjukkan adanya pertumbuhan pesat dalam kapasitas aset perusahaan, baik melalui peningkatan investasi maupun kenaikan nilai aset tetap akibat ekspansi produksi energi. Akan tetapi, pada tahun 2023, total aset kembali mengalami sedikit penurunan menjadi Rp17,77 triliun, yang dapat dikaitkan dengan adanya restrukturisasi aset atau realisasi efisiensi operasi. Meskipun demikian, di tahun 2024, total aset kembali naik menjadi Rp18,44 triliun, menandakan stabilisasi kondisi keuangan dan adaptasi perusahaan terhadap dinamika pasar energi global. Secara keseluruhan, pergerakan total aset selama enam tahun tersebut menggambarkan pola fluktuatif namun cenderung meningkat, menunjukkan kemampuan sektor energi untuk bangkit dan beradaptasi terhadap perubahan kondisi ekonomi dan pasar yang dinamis.

Penurunan ini diduga akibat faktor eksternal seperti penyesuaian kebijakan transisi energi dan peningkatan biaya produksi yang membatasi ekspansi perusahaan. Perubahan kebijakan energi berkelanjutan dan tekanan menuju dekarbonisasi juga mulai memengaruhi struktur aset perusahaan sektor energi di Indonesia. Secara keseluruhan, pola fluktuatif total aset tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) pada sektor energi di Indonesia mengalami dinamika yang dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti pandemi, harga komoditas global, serta kebijakan energi nasional. Peningkatan dan penurunan total aset ini menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan

mengelola sumber daya mereka. Dengan demikian, *firm size* menjadi indikator penting yang dapat memengaruhi kebijakan pembagian dividen, karena perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki kestabilan arus kas dan kemampuan membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Variabel ukuran perusahaan (*firm size*) juga memainkan peran penting sebagai faktor yang memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan ESG. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih kuat untuk membagi dividen sekaligus program ESG dan tingkat pengungkapan yang lebih baik, serta kapasitas keuangan yang lebih kuat untuk keberlanjutan. Studi oleh *Exploring the Impact of ESG Disclosure, Dividend Payout Ratio, and Institutional Ownership on Firm Value: A Moderated Analysis of Firm Size* menunjukkan bahwa moderasi *firm size* dalam konteks ESG dan nilai perusahaan memberikan pengaruh positif pada perusahaan besar karena skala yang memungkinkan investasi ESG jangka panjang (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Kondisi ini mendorong penelitian untuk menyelidiki bahwa dalam sektor energi, efek kebijakan dividen terhadap ESG mungkin berbeda antar perusahaan besar dan perusahaan kecil.

Meskipun terdapat berbagai penelitian terkait kebijakan dividen, ESG dan *firm size*, penelitian yang secara spesifik mengkaji hubungan kebijakan dividen (DY) terhadap ESG dengan moderasi *firm-size* dalam konteks sektor energi di Indonesia masih terbatas. Padahal, sektor energi memiliki dinamika sendiri yang berkaitan dengan intensitas modal, regulasi lingkungan, dan siklus usaha yang unik. Oleh karena itu, penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan literatur tersebut dengan fokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI). Penelitian diharapkan memberikan kontribusi teoritis dalam memperluas pemahaman mekanisme kebijakan dividen terhadap ESG, serta kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan energi dan pemangku kepentingan terkait dalam merumuskan kebijakan dividen yang sejalan dengan komitmen keberlanjutan.

Tabel 1. 2
Research Gap

No	Peneliti	Fokus Penelitian	Variabel Utama	Variabel Moderasi	Hasil Utama	Research Gap
1	Putri Nur Syarifah & Hersugondo (2024)	ESG → Kebijakan Dividen	ESG, DPR	ROA (Intervening)	ESG berpengaruh terhadap DPR melalui ROA	Belum meneliti kebijakan dividen sebagai variabel independen
2	Ravinder Singh (2023)	ESG → Kebijakan Dividen	ESG, DPR	-	ESG berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen	Belum meneliti kebijakan dividen sebagai variabel independen terhadap ESG dan belum menambahkan variabel moderasi
3	Uttam Karki & Himanshu Seth (2025)	ESG → Dividend Payout	ESG, DPR	Firm Size	<i>Firm Size</i> memperlemah pengaruh ESG terhadap DPR	Belum meneliti pengaruh Kebijakan Dividen khususnya DY terhadap pengungkapan ESG
4	Rachmawan & Setyorini (2022)	Pengaruh Dividend Yield, Earnings Per Share, dan Profitabilitas → Return Saham	Dividend Yield (DY), Earnings Per Share (EPS), Profitabilitas (ROA) dan Return Saham	-	DY berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, sedangkan EPS dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham	Belum meneliti pengaruh DY terhadap pengungkapan ESG serta belum mempertimbangkan <i>firm size</i> sebagai variabel moderasi.

Sumber: Data diolah penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 1.2 *Research gap* dalam penelitian ini terletak pada belum adanya kajian empiris yang secara khusus menguji pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel independen terhadap pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), khususnya ketika kebijakan dividen diprosikan menggunakan *Dividend Yield* (DY). Selain itu, penelitian yang mengintegrasikan ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kebijakan dividen dan pengungkapan ESG masih belum ada. Ketiadaan kajian tersebut menyebabkan pemahaman mengenai peran kebijakan dividen, terutama *Dividend Yield*, dalam mendorong atau memengaruhi praktik pengungkapan ESG perusahaan belum dapat dijelaskan secara komprehensif, sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk mengisi kesenjangan penelitian tersebut.

Berdasarkan fenomena permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, serta adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) terkait hubungan antara kebijakan dividen dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta memasukan *firm size* sebagai variable moderasi, maka penulis melakukan penelitian dengan judul: **“PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP ENVIROMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DENGAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI”** (Studi Empiris Pada Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)”.

1.2 Identifikasi & Rumusan Masalah

Identifikasi dan rumusan masalah diajukan untuk merumuskan dan menjelaskan permasalahan yang terdapat di dalam penelitian ini. Permasalahan tersebut meliputi Kebijakan Dividen, *Enviromental, Social, Government* (ESG),

dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*). Identifikasi masalah ini dapat diperoleh dari latar belakang penelitian yang diuraikan sebelumnya sedangkan rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang akan diteliti pada penelitian ini.

1.2.1 Identifikasi Masalah

1. Terdapat Kebijakan dividen perusahaan yang tercermin *melalui Dividend Yield* (DY) yang menunjukkan variasi yang cukup besar antar perusahaan dan antar periode, sehingga menimbulkan pertanyaan mengenai konsistensi kebijakan pembagian laba perusahaan dalam mendukung praktik keberlanjutan (ESG).
2. Terdapat ketidak merataan penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada sektor energi yang mengindikasikan adanya perbedaan komitmen perusahaan terhadap aspek keberlanjutan.
3. Terdapat ketidakpastian mengenai skor *Environmental, Social* dan *Governance* (ESG) pada sektor energi di Indonesia yang belum sepenuhnya terbuka kepada public.
4. Masih terdapat ketidak konsistenan dalam penelitian terdahulu, sehingga diperlukan pengujian empiris lebih lanjut untuk memperoleh bukti yang lebih kuat, khususnya dalam konteks perusahaan di Indonesia
5. Masih terdapat ketidakpastian mengenai sejauh mana ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan kinerja ESG pada perusahaan sektor energi di Indonesia.
6. Penelitian ini diharapkan memberikan wawasan mengenai hubungan antara, Kebijakan Dividen, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan

Ukuran Perusahaan (*firm size*) pada sektor energi di Indonesia, sehingga dapat memperluas pemahaman tentang bagaimana faktor keberlanjutan dan karakteristik perusahaan memengaruhi keputusan keuangan.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah penulis uraikan, maka permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana penerapan kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
2. Bagaimana gambaran tingkat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang mencerminkan praktik keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
3. Bagaimana distribusi *firm size* yang menggambarkan perbedaan skala usaha perusahaan sektor energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
4. Seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan sektor energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
5. Seberapa besar *firm size* berpengaruh terhadap *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan sektor energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
6. Apakah *firm size* memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

pada perusahaan sektor energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap tingkat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
2. Gambaran tingkat pengungkapan ESG yang mencerminkan praktik keberlanjutan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
3. Distribusi ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai representasi perbedaan skala usaha pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
4. Besarnya pengaruh kebijakan dividen terhadap *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.
5. Besarnya pengaruh *firm size* terhadap *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024.

6. Peran ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel moderasi, apakah memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan dividen dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini digunakan untuk memberikan manfaat bagi berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Adapun kegunaan yang diharapkan pada penelitian ini.

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi pembaca mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Environment, Social, Governance* (ESG) Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Energi yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan penulis dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan. Adapun manfaat atau kegunaan yang dapat diperoleh antara lain:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan bagi penulis mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen

Terhadap *Environment, Social, Governance* (ESG) dengan *Firm Size* Sebagai Variable Moderasi Pada Sektor Energi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan

Peneliti ini diharapkan dapat menjadi masukan yang berguna bagi instansi terkait untuk lebih mengetahui mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Environment, Social, Governance* (ESG) dengan *Firm Size* Sebagai Variable Moderasi Pada Sektor Energi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian dapat memperkaya literatur tentang hubungan antara praktik Kebijakan Dividen dan *Environment, Social, Governance* (ESG) serta memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai peran *Firm Size* sebagai variable moderasi dalam konteks tersebut. Selain itu, temuan dari penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar untuk mengembangkan model analisis yang lebih kompleks dalam studi-studi mendatang, terutama yang berkaitan dengan sektor energi.

4. Bagi Investor

Penelitian ini dapat membantu investor memahami kebijakan dividen dapat mempengaruhi skor ESG perusahaan, terutama dalam konteks ukuran perusahaan. Ini memungkinkan investor untuk mengidentifikasi perusahaan yang mungkin mengalami kesulitan keuangan di masa depan.

5. Bagi Regulator

Penelitian ini dapat memberikan dasar bagi regulator untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap perusahaan yang tidak memberikan kebijakan dividen serta mematuhi standar ESG. Dengan memahami hubungan antara kebijakan dividen dan ESG, regulator dapat lebih proaktif dalam mengidentifikasi dan menangani perusahaan yang berisiko tinggi.

6. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya dapat fokus pada analisis sektor tertentu (misalnya, *consumer cyclicals*, teknologi, atau manufaktur) untuk mengeksplorasi bagaimana pengaruh kebijakan dividen dan ESG bervariasi antar sektor dan bagaimana ukuran perusahaan perusahaan memoderasi pengaruh tersebut.

7. Bagi Pembaca

Bagi pembaca pada umumnya diharapkan dapat dijadikan sumber pengetahuan dan juga sumber pemikiran yang bermanfaat.