

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam sistem keuangan yang berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana bagi perusahaan maupun pemerintah, sekaligus menjadi alternatif investasi bagi masyarakat. Perkembangan pasar modal saat ini tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga oleh berbagai isu global, seperti perubahan iklim, dinamika ekonomi, dan meningkatnya tuntutan terhadap transparansi informasi perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan investor semakin selektif dalam menilai risiko dan prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Akibatnya, perusahaan dituntut untuk menyajikan informasi yang berkualitas agar mampu memperoleh kepercayaan investor dan menjaga daya saing di pasar modal. (Anggraeni *et al*, 2025).

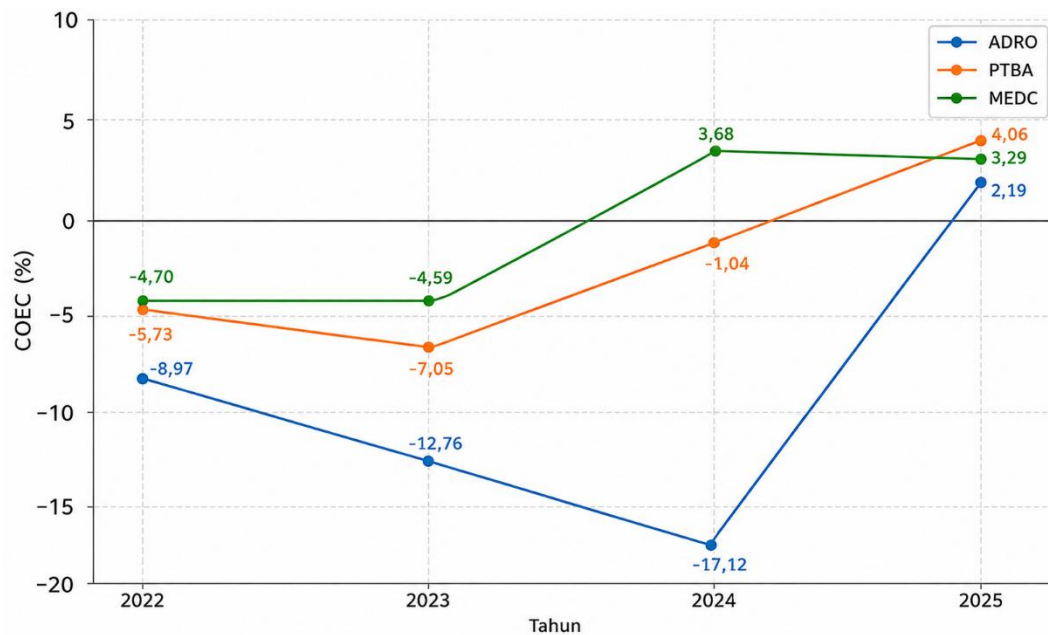
Salah satu indikator yang mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan adalah *Cost Of Equity Capital* (COEC). Menurut Silalahi *et al.*, (2023) *Cost Of Equity Capital* (COEC) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko investasi pada saham perusahaan. Semakin tinggi risiko yang dipersepsikan investor, semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang diminta sehingga biaya modal ekuitas perusahaan akan meningkat. Sebaliknya, apabila investor menilai perusahaan memiliki risiko yang lebih rendah serta informasi yang disampaikan lebih transparan, maka tingkat pengembalian yang disyaratkan cenderung menurun. Oleh karena itu, COEC

menjadi salah satu indikator penting yang mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

Fenomena tersebut menjadi semakin penting pada perusahaan sektor energi. Sektor ini memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya karena menghadapi risiko yang tinggi akibat fluktuasi harga komoditas, perubahan kebijakan energi, tuntutan transisi menuju energi rendah karbon, serta meningkatnya perhatian masyarakat terhadap aspek lingkungan. Kondisi tersebut menyebabkan investor cenderung melakukan penilaian risiko secara lebih cermat dalam menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi yang dilakukan. Akibatnya, *Cost Of Equity Capital* yang harus ditanggung oleh perusahaan sektor energi berpotensi mengalami fluktuasi.(Agency, 2024).

Untuk memperoleh gambaran mengenai kondisi *Cost Of Equity Capital* (COEC) pada perusahaan sektor energi, penelitian ini menghitung nilai COEC menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai COEC pada perusahaan sektor energi selama periode 2022-2025 cenderung mengalami fluktuasi. Seperti PT Adaro Energy Indonesia Tbk mencatat nilai COEC sebesar -8,79% pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi -12,76% pada tahun 2023, lalu menurun kembali menjadi -17,12% pada tahun 2024, dan kembali menurun menjadi 2,19% pada tahun 2025. PT Bukit Asam Tbk juga menunjukkan pola yang berfluktuasi dengan nilai COEC sebesar -5,73% pada tahun 2022, kemudian mengalami penurunan menjadi -7,05% pada tahun 2023, lalu meningkat kembali menjadi -1,04% pada tahun 2024, dan kembali meningkat menjadi 4,06% pada tahun 2025. Sementara itu, PT Medco Energi Internasional Tbk memiliki nilai COEC sebesar -4,70% pada tahun 2022, lalu

meningkat menjadi -4,59% pada tahun 2023, kemudian meningkat pada tahun 2024 sebesar 3,68%, dan mengalami penurunan menjadi 3,29% pada tahun 2025. Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai perkembangan COEC pada perusahaan sektor energi, hasil perhitungan tersebut disajikan pada Gambar 1.1.



Gambar 1. 1 Perkembangan COEC pada Perusahaan Sektor Energi Periode 2022-2025

Sumber: (Data yang diolah, 2026)

Berdasarkan Gambar 1.1, terlihat bahwa nilai *Cost Of Equity Capital* pada perusahaan sektor energi selama periode 2022–2025 mengalami fluktuasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengembalian yang disyaratkan investor atas investasi saham belum bersifat stabil dan cenderung berubah pada setiap periode pengamatan. Perubahan nilai *Cost Of Equity Capital* mencerminkan adanya dinamika dalam penilaian investor terhadap tingkat risiko perusahaan. Oleh karena itu, besarnya *Cost Of Equity Capital* dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berkaitan dengan kualitas informasi keuangan perusahaan, kualitas informasi nonkeuangan serta karakteristik perusahaan yang menjadi dasar pertimbangan investor dalam menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Menurut Nopriyanto (2023), manajemen laba merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *Cost Of Equity Capital* hal tersebut dikarenakan praktik manajemen laba dapat memengaruhi kualitas informasi keuangan yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Manajemen laba merupakan perilaku oportunistik manajemen yang dilakukan dengan memanfaatkan fleksibilitas dalam standar akuntansi untuk memengaruhi laba yang dilaporkan. Praktik tersebut berpotensi menurunkan kualitas laporan keuangan karena informasi laba yang disajikan tidak lagi sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Akibatnya, asimetri informasi antara manajemen dan investor meningkat sehingga investor mengalami kesulitan dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan secara objektif. Lebih lanjut, Nata *et al.*, (2024) menjelaskan bahwa peningkatan asimetri informasi akan meningkatkan persepsi risiko investor sehingga investor mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas ketidakpastian informasi.

Hal tersebut sejalan dengan Teori Agensi Michael C. Jensen & William H. Meckling (1976), manajemen laba timbul akibat konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang memicu asimetri informasi. Kondisi ini mendorong investor menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan COEC. Penelitian Nopriyanto, (2023) menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap COEC karena meningkatkan risiko informasi yang diterima investor, sedangkan Rogomulyo, (2024) serta Silalahi *et al.*, (2023) menyatakan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap COEC. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya *research gap* yang menarik untuk diuji kembali, khususnya pada perusahaan sektor energi.

Menurut Rao (2023), pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan salah satu bentuk informasi nonkeuangan yang memengaruhi *Cost Of Equity Capital* perusahaan. Informasi ESG memberikan gambaran mengenai komitmen perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis yang berkelanjutan melalui aspek lingkungan, sosial, dan tata Kelola. Dalam penelitian ini, pengungkapan ESG mengacu pada *Global Reporting Initiative* (GRI) Standards 2021, yang menyediakan pedoman internasional dalam penyusunan laporan keberlanjutan melalui pengungkapan informasi mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Penerapan ESG di Indonesia didukung oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik yang mewajibkan emiten untuk menerapkan prinsip keuangan berkelanjutan serta menyusun Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) sebagai bentuk transparansi atas aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Menurut Amrullah *et al.* (2025), pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memberikan informasi nonkeuangan yang lebih komprehensif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan sehingga membantu investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan secara lebih menyeluruh. Pengungkapan ESG yang baik mampu meningkatkan transparansi perusahaan dan menurunkan asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Sebaliknya, rendahnya tingkat pengungkapan ESG dapat meningkatkan persepsi risiko sehingga investor

mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko yang dihadapi.

Hal tersebut sejalan dengan *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa pengungkapan ESG merupakan sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, transparansi, dan tata kelola yang baik. Sinyal tersebut mampu mengurangi ketidakpastian investor sehingga berdampak pada penurunan *Cost Of Equity Capital* (COEC). Hasil penelitian Rao, (2023) menemukan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap COEC karena mampu meningkatkan transparansi dan menurunkan risiko investor, sedangkan penelitian Made *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa ESG tidak sepenuhnya berpengaruh, dimana hanya aspek *governance* yang berpengaruh negatif sementara aspek *environmental* dan *social* tidak berpengaruh terhadap COEC, sementara Sembiring *et al.*, (2026) menemukan ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap COEC. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya *research gap* yang menarik untuk diteliti lebih lanjut *khususnya* pada perusahaan sektor energi

Menurut Amelia & Syamsul, (2024) *Firm Size* merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang memengaruhi *Cost of Equity Capital*. *Firm size* menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur berdasarkan total aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai, tingkat transparansi yang lebih tinggi, serta akses yang lebih mudah terhadap pendanaan dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Kondisi tersebut memungkinkan investor memperoleh informasi yang lebih lengkap sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan persepsi

risiko. Akibatnya, investor cenderung mensyaratkan tingkat pengembalian yang lebih rendah. Sebaliknya, perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil umumnya memiliki keterbatasan dalam penyediaan informasi sehingga meningkatkan ketidakpastian bagi investor dan mendorong meningkatnya *Cost of Equity Capital*.

Berdasarkan *Signaling Theory* Michael Spence, (1973), ukuran perusahaan menjadi sinyal positif mengenai kualitas dan prospek perusahaan, sehingga menurunkan persepsi risiko investor dan COEC. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang berbeda-beda. Penelitian Amelia & Syamsul, (2024) menemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh negatif terhadap *Cost Of Equity Capital*. Sebaliknya, penelitian Sanjaya *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*, sementara Rogomulyo, (2024) menemukan ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap COEC, perbedaan hasil ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan temuan, sehingga menjadi *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan temuan yang belum konsisten, diperlukan penelitian yang secara khusus mengkaji **“Pengaruh Manajemen Laba, *Environmental*, *Social*, And *Governance* (ESG), Dan *Firm Size* Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022–2025”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan, terdapatnya rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* (COEC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025?
2. Apakah *Environmental Social Governance* (ESG) berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* (COEC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025?
3. Apakah ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* (COEC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025?

### 1.3 Tujuan

Sesuai dengan latar belakang yang sudah dijelaskan dan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap *Cost Of Equity Capital* (COEC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap *Cost Of Equity Capital* (COEC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap *Cost Of Equity Capital* (COEC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2025.

## 1.4 Manfaat

Berdasarkan tujuan penelitian, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

### 1. Manfaat Teoritis

#### a. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi dan keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi COEC. Selain itu, penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi akademisi dalam memperkaya literatur terkait manajemen laba, ESG, dan karakteristik perusahaan, serta mendorong penelitian lanjutan yang membahas topik serupa pada periode dan sektor yang berbeda.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan manfaat praktis berupa informasi bagi perusahaan dalam mengevaluasi faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal ekuitas. Melalui hasil penelitian ini, perusahaan dapat memperbaiki kualitas pelaporan keuangan, memperkuat praktik ESG, serta mengoptimalkan ukuran dan kapasitas perusahaan sebagai upaya untuk menurunkan risiko yang dipersepsikan investor dan meningkatkan efisiensi pendanaan.

#### b. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat menjadi sumber masukan bagi pemerintah dan regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendukung transparansi laporan keuangan, peningkatan kinerja ESG, dan penguatan tata kelola perusahaan. Informasi dari

penelitian ini diharapkan membantu pemerintah menciptakan lingkungan investasi yang sehat, kredibel, dan berkelanjutan, khususnya di sektor energi.