

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Baru-baru ini, terjadi peningkatan signifikan dalam tren investasi keberlanjutan di Indonesia dan di seluruh dunia. Hal ini terlihat dari cara investor yang kini tidak hanya mengevaluasi perusahaan berdasarkan kinerja ekonomi atau keuangan, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor non-keuangan seperti lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Fenomena ini menandai perkembangan yang penting dalam topik tanggung jawab perusahaan terhadap aspek-aspek ESG dan keberlanjutan. Perkembangan isu pada aspek ESG menjadi hal yang diperhatikan sejak diterbitkan laporan *United Nation Principles of Responsible Investment* yang mendorong investor dan perusahaan untuk mengintegrasikan aspek ESG dalam investasi berkelanjutan. Pengukuran keberlanjutan perusahaan tidak cukup hanya dengan penilaian pada pengungkapan CSR perusahaan, tetapi dengan adanya aspek pengungkapan kinerja ESG mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik (Almeyda & Darmansya, 2019; De Lucia et al., 2020; Pástor et al., 2021)

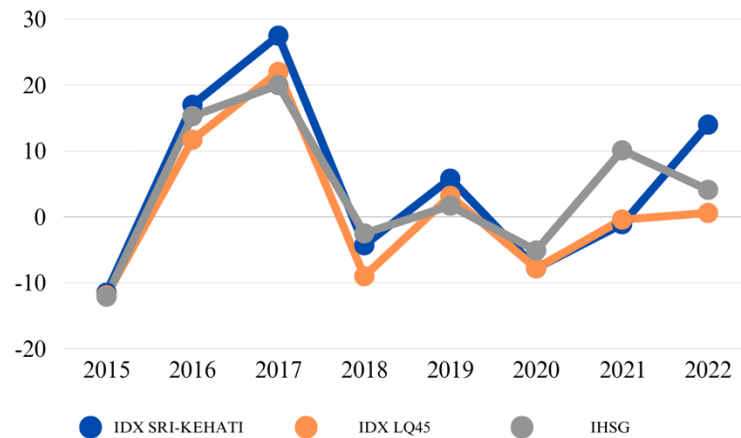
Pada survei yang dilakukan oleh *CFA Institute* didapatkan hasil bahwa 85% dari total 2.800 responden yang berasal dari berbagai negara telah memasukkan penerapan nilai *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) ke dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Perkembangan investasi dengan faktor ESG

dinilai sebagai investasi dengan menambahkan faktor pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam proses pertimbangan investasinya (Mobius et al., 2019). Pengungkapan kinerja ESG pada perusahaan dianggap penting karena dapat memberikan gambaran kepada investor terkait peluang dan dampak perusahaan dalam aktivitas operasionalnya (Almeyda & Darmansya, 2019). Dengan mempertimbangkan aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), keputusan investasi yang diambil investor akan lebih baik berkat evaluasi yang lebih komprehensif (Stobierski, 2022). Faktor ESG yang terus mengalami perkembangan ini didukung melalui kesadaran dari para pelaku bisnis dan pemangku kepentingan dalam perusahaan untuk menjalankan praktik operasional perusahaan dengan menerapkan hal yang memiliki dampak secara positif pada lingkungan, sosial, dan menjalankan tata kelola yang berkelanjutan (Ferriani & Natoli, 2021).

Perkembangan terkait isu keberlanjutan dan faktor ESG di Indonesia didukung oleh pemerintah dengan diterbitkannya POJK nomor 51 tahun 2017 yang berisikan regulasi tentang kewajiban perusahaan dalam menyusun laporan keberlanjutan. Berdasarkan pada SEOJK No. 30/SEOJK.04/2016 diatur tentang tata cara penyusunan laporan keberlanjutan perusahaan di Indonesia yang menggunakan pedoman GRI sebagai standar yang digunakan secara internasional. Inisiatif Pelaporan Global (*Global-Reporting-Initiative*) merupakan organisasi independen berskala internasional. Organisasi ini menyediakan kerangka kerja global bagi perusahaan dalam menyampaikan pengaruh kegiatan bisnis mereka terkait dengan masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) (GRI, 2021). Penggunaan standar GRI sebagai pedoman laporan keberlanjutan perusahaan

didasarkan pada pengungkapan perusahaan yang berkaitan dengan dampak perusahaan secara positif maupun negatif terhadap pembangunan keberlanjutan (Faustina, 2023). Pedoman standar GRI terdiri dari pengungkapan umum perusahaan yang berisi 3 modul umum yaitu GRI 101 modul dasar, GRI 102 tentang pengungkapan umum, GRI 103 tentang pendekatan manajemen, dan modul khusus yaitu GRI 200 tentang kinerja ekonomi, GRI 300 tentang kinerja lingkungan, GRI 400 tentang kinerja sosial (GRI, 2021).

Menghadapi fenomena aspek ESG dan keberlanjutan ini direspon oleh Otoritas Jasa Keuangan dengan dikeluarkannya *Sustainable Finance Roadmap*. Berdasarkan OJK per Desember 2020 menunjukkan bahwa dana kelola untuk produk berkaitan dengan ESG sebesar memiliki dana kelola 3.062 triliun rupiah yang menunjukkan peningkatan signifikan sejak tahun 2016 dengan dana kelola sebesar 36 miliar rupiah (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Indonesia telah mengambil langkah yang positif dalam mendorong praktik-praktik keberlanjutan salah satunya melalui indeks saham berbasis ESG yaitu indeks *Sustainable Responsible Investment* (SRI) Keanekaragaman Hayati (KEHATI). Pengukuran indeks SRI-KEHATI didapatkan berdasarkan hasil *screening* atau penyaringan terhadap perusahaan yang melakukan penerapan prinsip ESG dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Melalui penyaringan ini terbentuk indeks saham berbasis ESG yang berisikan 25 perusahaan yang menjalankan prinsip keberlanjutan serta menjalankan tanggung jawab ESG.



Gambar 1.1 Performa Index

Sumber : *idx.co.id*

Gambar 1.1 menampilkan performa dari indeks IHSG, LQ45, dan SRI KEHATI, yang bersumber dari situs IDX selama periode 2015 hingga 2022. Analisis grafik ini mengungkapkan bahwa, dibandingkan dengan LQ45 dan IHSG di Indonesia, indeks SRI-KEHATI mencatatkan kenaikan kinerja yang lebih signifikan. Pergerakan dari indeks SRI KEHATI memiliki kenaikan yang signifikan pada tahun 2022 di angka 14%. Secara keseluruhan pada tahun 2015 - 2022 pergerakan indeks SRI KEHATI di angka +25.5%, LQ45 +12.5%, dan IHSG +16.2%. Pergerakan indeks saham tersebut dapat memberikan gambaran bahwa investor di Indonesia memperhatikan faktor terkait ESG dalam keputusan investasinya (De Lucia et al., 2020). Perusahaan yang mengintegrasikan praktik ESG ke dalam kegiatan bisnis mereka telah menunjukkan peningkatan kinerja dalam pergerakan harga saham. Baik investor asing maupun domestik menaruh minat signifikan terhadap perusahaan-perusahaan yang memasukkan prinsip ESG dalam operasi bisnis mereka (Al Faruq et al., 2021)

Beberapa penelitian membahas terkait pengaruh pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang dicerminkan melalui ESG *scores* terhadap harga saham perusahaan telah dilakukan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Setyahuni & Handayani (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan penerapan ESG memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan. Penelitian Shakil (2022) menyelidiki pengaruh pengungkapan informasi ESG terhadap volatilitas harga saham di sektor tekstil dan pakaian. Hasilnya menunjukkan bahwa volatilitas harga saham mengalami penurunan ketika investor mempertimbangkan aspek informasi ESG dalam membuat keputusan investasi, sebuah temuan yang selaras dengan hasil penelitian terkait.

Pemaparan kinerja *Environment, Social, dan Governance* (ESG) oleh perusahaan terbukti berdampak signifikan dan positif pada nilai saham mereka. Ini mengindikasikan bahwa saat perusahaan mengungkapkan kinerja ESG mereka, nilai saham mereka terpengaruh secara langsung (Bae et al., 2021; Gao et al., 2022; Li et al., 2022; Tasnia et al., 2021). Penelitian Feng et al., (2022) menghasilkan temuan yang menarik: eksposisi terkait kinerja Environmental, Social, dan Governance (ESG) ternyata berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap nilai saham sebuah perusahaan. Ini berbeda dari studi lain yang mengindikasikan bahwa penilaian kinerja ESG tidak memberikan dampak signifikan pada harga saham perusahaan. Indikasi yang dapat terlihat yaitu investor tidak memperhatikan hasil evaluasi atau penilaian dari pengungkapan ESG sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasinya (Meher et al., 2020; Trisnowati et al., 2022).

Penilaian terkait pengungkapan kinerja ESG dibagi menjadi tiga pilar utama yaitu pada pengungkapan kinerja lingkungan (*environment*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Pengungkapan kinerja lingkungan pada aspek ESG didefinisikan sebagai pengungkapan perusahaan terkait dampak lingkungan perusahaan, manajemen sumber daya, pengelolaan limbah dan pencemaran, dan tanggung jawab terkait keanekaragaman hayati serta konservasi (Triyani et al., 2020). Mengungkapkan kinerja lingkungan dalam konteks ESG memberikan dampak positif pada nilai saham sebuah perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perhatian yang meningkat dari pemangku kepentingan dan investor terhadap praktik lingkungan positif yang diadopsi oleh perusahaan tersebut (Safriani & Utomo, 2020; Triyani et al., 2020).

Pengungkapan kinerja sosial mencakup sejumlah aspek, termasuk hak asasi manusia, kebijakan ketenagakerjaan, kontribusi terhadap komunitas, dan berbagai faktor lain yang mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan (Kristianti & Werastuti, 2020). Pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan dapat ditimbulkan melalui pengungkapan kinerja sosial oleh perusahaan tersebut (Yoo & Managi, 2022; Zahroh & Hersugondo, 2021). Perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya menyeimbangkan antara dampak lingkungan dan tanggung jawab sosialnya dalam masyarakat (Fariz Fahreza & Inawati, 2023). Penelitian Shakil et al. (2019) terhadap industri tekstil selama periode 2010-2018 mengungkapkan bahwa aspek tata kelola dalam kinerja ESG tidak berdampak signifikan pada nilai harga saham perusahaan. Pada penelitian lain ditemukan juga bahwa kinerja tata kelola pada ESG perusahaan tidak memiliki reaksi dari investor

sehingga tidak dicerminkan melalui harga saham perusahaan. Kinerja tata kelola perusahaan yang diungkapkan pada laporan kinerja berkelanjutan perusahaan telah diantisipasi dan diprediksi oleh investor (Husada & Handayani, 2021; Setyahuni & Handayani, 2020; Zahroh & Hersugondo, 2021).

Berdasarkan pemaparan penelitian terdahulu, terdapat inkonsistensi pada hasil dalam penelitian-penelitian tersebut. Hal tersebut memunculkan *research gap* dalam penelitian yang mengkaji terkait pengaruh pengungkapan kinerja *Environment, Social, dan Governance* (ESG) terhadap harga saham perusahaan. Penelitian mengenai pengungkapan kinerja *Environment, Social, dan Governance* (ESG) secara terpisah dan pengaruhnya terhadap harga saham masih sedikit dilakukan. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak yang ditimbulkan oleh penyampaian informasi mengenai kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) yang diuraikan secara terpisah. Penelitian ini memfokuskan pada *Environment, Social, dan Governance Scores*, yang berperan sebagai variabel independen. Selanjutnya, penelitian ini juga mengeksplorasi bagaimana skor-skor tersebut mempengaruhi variabel dependen, yakni harga saham perusahaan. Pengukuran pengungkapan ESG dengan *ESG scores* menjadi sebuah alat yang dapat digunakan investor untuk melakukan evaluasi ukuran pengungkapan kinerja perusahaan terhadap tanggung jawab aspek lingkungan, aspek sosial, dan aspek tata kelola (ESG) dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan (Clément et al., 2023).

Indikator *Environment, Social, dan Governance Scores* diukur menggunakan perhitungan pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan tata

kelola (ESG) perusahaan secara terpisah berdasarkan laporan keberlanjutan perusahaan sesuai dengan standar GRI (Mulpiani, 2019). Sedangkan, pemilihan harga saham dianggap tepat karena harga saham dapat memberikan cerminan penilaian atau evaluasi investor terhadap kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel kontrol seperti ukuran perusahaan dan kinerja keuangan diadopsi, yang telah diteliti dalam beberapa karya ilmiah sebelumnya (Shakil et al., 2019; SW Setyahuni & RS Handayani, 2020). Variabel kontrol pada penelitian ini berfungsi untuk mengontrol jika harga saham tidak hanya dipengaruhi pengungkapan kinerja *environment, social, dan governance* (ESG), tetapi juga faktor lainnya.

Dalam penelitian ini, perusahaan yang tercatat berturut-turut dalam indeks SRI KEHATI selama periode 2020 hingga 2022 menjadi fokus utama objek penelitian. Pemilihan subjek ini dilakukan dengan maksud untuk pembaharuan penelitian dan mencapai hasil yang konsisten. Teori sinyal digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan bahwa manajemen perusahaan mengeluarkan tanda atau sinyal berupa informasi atau pengungkapan yang dapat berguna bagi pihak eksternal perusahaan (Ghozali I, 2020). Teori ini menyajikan pandangan bahwa ketika perusahaan melaporkan kinerja ESG mereka, hal tersebut bisa berfungsi sebagai sinyal, baik positif maupun negatif, untuk para investor. Sinyal ini sangat penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, yang pada gilirannya, dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut (Safriani & Utomo, 2020).

Penelitian ini memiliki relevansi yang signifikan dalam konteks pengembangan pemahaman tentang hubungan antara pengungkapan kinerja

lingkungan, sosial, tata kelola (ESG) dan pengaruhnya terhadap harga saham di Indonesia. Fokus utama dalam penelitian ini yaitu menganalisis variabel pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang dicerminkan melalui *Environment*, *Social*, dan *Governance Scores* terhadap harga saham pada indeks SRI KEHATI pada tahun 2020-2022. Penyajian ini akan memperkaya pemahaman mengenai cara kerja faktor-faktor yang terkait dalam konteks pasar modal Indonesia yang sedang berkembang, memberikan perspektif yang lebih mendalam.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, dalam penelitian ini rumusan masalah terbagi menjadi empat yakni :

1. Apakah *Environment Scores* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham perusahaan ?
2. Apakah *Social Scores* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham perusahaan ?
3. Apakah *Governance Scores* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham perusahaan ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

1. Memberikan kajian pengaruh *Environment Scores* terhadap Harga Saham perusahaan.

2. Memberikan kajian pengaruh *Social Scores* terhadap Harga Saham perusahaan.
3. Memberikan kajian pengaruh *Governance Scores* terhadap Harga Saham perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diantisipasi dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi manfaat teoritis dan praktis, yang melibatkan aspek-aspek berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini bertujuan untuk memperkaya literatur teoritis yang ada, khususnya yang berkaitan dengan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta pasar modal Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperdalam pemahaman mengenai berbagai konsep yang terkait dengan ESG. Pada konteks ini, pengungkapan kinerja ESG yang dicerminkan melalui *Environmental, Social, dan Governance scores* sebagai variabel yang diteliti. Hal ini dapat membuka jalan bagi penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor dalam konteks ESG. Selanjutnya, penelitian ini dapat membantu mengisi celah dalam pemahaman tentang ESG di Indonesia. Penelitian ini menyajikan temuan berharga tentang pengaruh praktik ESG terhadap pasar modal di Indonesia. Selanjutnya, disoroti cara perusahaan dapat menggunakan teori ESG untuk meningkatkan kinerja mereka.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan keuntungan praktis dalam berbagai bidang. Sebagai langkah awal, perusahaan di Indonesia bisa mendapatkan

arahan berharga dari temuan studi ini. Perusahaan akan mendapat keuntungan dengan menyadari bahwa pengungkapan kinerja ESG berpotensi mempengaruhi nilai saham mereka. Hal ini mendorong mereka untuk menempatkan lebih banyak perhatian atau meningkatkan komitmen pada implementasi praktik ESG. Penelitian ini memberikan wawasan yang berharga bagi investor dan pemegang saham serta praktik berinvestasi di pasar modal. Dengan pemahaman yang lebih mendalam tentang pengaruh faktor-faktor ESG, investor memiliki kesempatan untuk mengintegrasikan aspek-aspek tersebut ke dalam portofolio investasi mereka, sehingga mempengaruhi kinerja investasi secara signifikan. Manfaat praktis yang diimplementasikan dengan baik dapat berpotensi mempengaruhi praktik bisnis dan investasi di Indonesia, serta manfaat teoritisnya yang berpotensi mengembangkan literatur akademik tentang ESG, penelitian ini memiliki relevansi yang signifikan dalam konteks perkembangan ekonomi dan keuangan di Indonesia serta kontribusi pada pemahaman global tentang hubungan antara ESG dan pasar modal.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berfokus pada analisis dampak dari skor kinerja ESG terhadap nilai saham korporasi di Indonesia, tercermin melalui *Environmental*, *Social*, dan *Governance scores*. Keterbatasan tertentu diperkenalkan dalam penelitian ini, termasuk pembatasan objek penelitian pada entitas yang tercatat dalam indeks saham ESG, yakni SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2020 hingga 2022. Variabel yang diambil termasuk skor *Environmental*, *Social*, *Governance*, nilai saham, serta dimensi dan performa keuangan perusahaan. Analisis ini tidak memasukkan faktor eksternal lain yang berpotensi memengaruhi

nilai saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menyumbang pada pemahaman mengenai hubungan antara skor *Environmental, Social, Governance* dan nilai saham korporasi di Indonesia, dengan mempertimbangkan batasan dan ruang lingkup yang telah ditetapkan.

