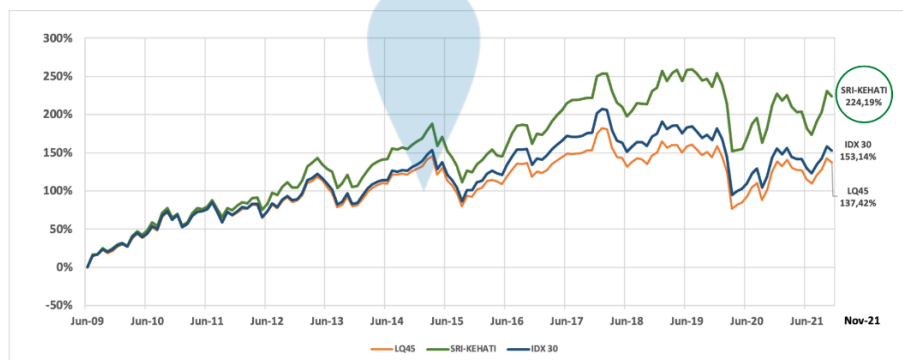


BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Selama beberapa tahun terakhir, tren investasi berkelanjutan atau biasa disebut investasi *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) telah berkembang pesat. Pada akhir tahun 2021, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yayasan Keanekaragaman Hayati (KEHATI) meluncurkan dua indeks saham baru yang bertemakan ESG yaitu *ESG Sector Leaders* IDX KEHATI dan *ESG Quality 45* IDX KEHATI. Peluncuran dua indeks bertemakan ESG ini bertujuan untuk mendorong keuangan berkelanjutan di pasar modal Indonesia (CNN Indonesia, 2021). Selain itu, peluncuran indeks baru ini juga didorong oleh kinerja indeks saham berbasis ESG yang sudah ada yaitu SRI-KEHATI. Sejak pertama kali diluncurkan dari tahun 2009 hingga 2021 indeks saham berbasis ESG yaitu SRI-Kehati memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan indeks lain seperti IDX30 dan LQ45.



Gambar 1.1

SRI-KEHATI, IDX30, dan LQ45 *Index Performance*

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa sepanjang periode tersebut pergerakan indeks SRI-KEHATI terus mengalami peningkatan sebesar 224,19%. Sementara itu, pada periode yang sama IDX30 mencatat kenaikan sebesar 153,14% diikuti dengan LQ45 sebesar 137,42% (SRI-KEHATI, 2023). Kinerja yang positif ini membuktikan bahwa selama dua belas tahun terakhir, pergerakan harga saham dari perusahaan yang menerapkan ESG berkinerja lebih baik daripada perusahaan yang tidak menerapkan ESG.

Di sisi lain, tren investasi berkelanjutan juga berdampak pada perubahan perilaku konsumen. Adapun dalam sebuah survei yang dilakukan oleh Katadata *Insight Center* (KIC) memperoleh hasil bahwa ketika berbelanja, konsumen di Indonesia memilih untuk membeli produk-produk berkelanjutan yang dijual oleh perusahaan yang memiliki citra ramah lingkungan. Alasannya, karena konsumen beranggapan bahwa setiap pembelian produk berkelanjutan secara tidak langsung konsumen telah ikut berkontribusi dalam melestarikan lingkungan (Alika, 2021). Dari kedua fenomena berkelanjutan tersebut menunjukkan bahwa terdapat peluang bagi perusahaan untuk menerapkan prinsip ESG dalam kegiatan operasionalnya. Selain itu, bukan hanya investor saja yang melihat aspek berkelanjutan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, akan tetapi masyarakat pun turut memperhatikan aspek berkelanjutan dalam pengambilan keputusan sehari-hari.

Peningkatan tren investasi ESG dan perubahan perilaku konsumen terhadap produk berkelanjutan belum sepenuhnya mendorong perusahaan untuk menerapkan prinsip ESG dalam aktivitas bisnisnya. Hal ini ditunjukkan melalui rendahnya tingkat pengungkapan ESG oleh perusahaan yang ada di Indonesia. Apabila

dibandingkan dengan sejumlah Bursa Efek di negara tetangga, indeks ESG di Indonesia berada jauh di urutan ke-36 dari 47 pasar modal yang ada di dunia. Posisi ini berada jauh di bawah negara tetangga seperti Filipina, Singapura, Malaysia, Thailand dan India (Alfaruq, 2021).

Oleh karena itu, untuk mengejar ketertinggalan tersebut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) telah melakukan berbagai inisiatif untuk mendorong penerapan keuangan berkelanjutan di pasar modal. Pada tahun 2017, OJK juga menerbitkan regulasi terkait penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik dalam sebuah peraturan POJK No. 51 Tahun 2017. Pada peraturan POJK No. 51 Tahun 2017 dijelaskan bahwa lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik wajib menerapkan keuangan berkelanjutan dalam operasionalnya dan menyusun laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Peraturan ini bertujuan untuk mendorong perusahaan memasukkan kriteria ESG ke dalam model bisnisnya dan melaporkan praktik ESG yang dilakukan perusahaan ke dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Di samping itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga menunjukkan komitmennya dalam pencapaian pembangunan berkelanjutan dengan bergabung dalam *Sustainable Stock Exchanges (SSE)* dan *Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) Supporters* (Hutauruk, 2021).

Tren berkelanjutan yang saat ini terjadi menunjukkan bahwa dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan dituntut untuk tidak hanya memaksimalkan keuntungan tetapi juga memperhatikan kebutuhan atau ekspektasi dari *stakeholder*. Pemenuhan kebutuhan tersebut dapat dipenuhi dengan

memberikan segala informasi terkait kebijakan dan kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan seperti pengungkapan informasi terkait implementasi ESG di perusahaan. Pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan akan membawa dampak yang positif yaitu membangun citra perusahaan yang positif dan menjadi peluang untuk menarik lebih banyak pelanggan serta menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Xia, 2022).

Selain itu, transparansi yang dilakukan melalui pengungkapan ESG juga dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi antara manajer sebagai pihak internal dan investor sebagai pihak eksternal. Manajer sebagai pihak yang mempunyai lebih banyak informasi akan mengirimkan sinyal berupa informasi terkait implementasi ESG di perusahaan kepada pihak luar yaitu investor. Investor yang menangkap sinyal tersebut akan menilai apakah sinyal tersebut merupakan *good news* atau *bad news*. Hasil interpretasi investor akan sinyal tersebut mempengaruhi keputusan investasi yang dicerminkan pada sebuah reaksi pasar berupa pergerakan harga saham (Suttipun dan Yordudom, 2021).

Sejumlah penelitian mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap reaksi pasar telah dilakukan oleh beberapa peneliti baik di Indonesia maupun di luar negeri. Penelitian yang dilakukan oleh Suttipun dan Yordudom (2021), pada 50 perusahaan di Bursa Efek Thailand menunjukkan hasil bahwa pengungkapan lingkungan, sosial, ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap terjadinya reaksi pasar sedangkan pengungkapan tata kelola, *leverage*, dan tipe industri tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Xia (2022), pada perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek *Shenzhen* dan Bursa Efek *Shanghai* tahun 2008-2020 menunjukkan hasil bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja pasar saham. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Wang *et. al* (2023), pada perusahaan US yang listing di *American Stock Exchange (AMEX)*, *The New York Stock Exchange (NYSE)*, dan *The NASDAQ Stock Market* menunjukkan hasil bahwa pasar bereaksi negatif terhadap undang-undang terkait kewajiban melakukan pelaporan ESG. Lalu, penelitian yang dilakukan Sidharta dan Juniarti (2015), pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 menunjukkan hasil bahwa ROA, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Sementara, CSR dan DER berpengaruh negatif terhadap *abnormal return*. Selain itu, *market share* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Kemudian, penelitian Hestiani (2019), pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja sosial, kinerja tata kelola, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return*, sedangkan kinerja lingkungan, profitabilitas, *leverage* tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*.

Adanya fenomena terkait tren investasi berkelanjutan dan perubahan perilaku konsumen serta masih rendahnya penelitian terkait dengan ESG mendorong peneliti untuk melakukan penelitian mengenai pengungkapan ESG terhadap reaksi pasar. Subjek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Alasan pemilihan sektor keuangan karena adanya kewajiban bagi perusahaan sektor keuangan untuk menerapkan keuangan berkelanjutan dan menerbitkan laporan

keberlanjutan sesuai dengan peraturan POJK nomor 51 tahun 2017. Pemilihan periode penelitian sejak tahun 2019 sampai 2021 dikarenakan pada tahun 2019 sampai 2021 terjadi fenomena kenaikan jumlah investor yang cukup tinggi dan menjadi pertumbuhan investor terbesar di sepanjang sejarah pasar modal Indonesia (KSEI, 2021). Berdasarkan fenomena tersebut menandakan bahwa saat ini perdagangan di pasar modal Indonesia semakin aktif sehingga mendorong dilakukannya penelitian studi peristiwa.

1.2. Rumusan Masalah

Fenomena peningkatan tren investasi berkelanjutan di Indonesia dan perubahan perilaku konsumen terhadap produk berkelanjutan menunjukkan bahwa saat ini baik *stakeholder* seperti investor dan konsumen telah menunjukkan minat terhadap aspek berkelanjutan yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola yang baik. Aspek berkelanjutan dijadikan pertimbangan bagi *stakeholder* untuk pengambilan keputusan baik untuk investasi maupun pemenuhan kebutuhan sehari-hari. Adanya pertimbangan terkait aspek berkelanjutan menunjukkan bahwa terdapat peluang yang besar bagi perusahaan untuk menerapkan prinsip ESG dalam operasional bisnisnya guna meningkatkan citra perusahaan dan juga sebagai keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Selain itu, informasi terkait implementasi ESG dapat dilaporkan dalam sebuah laporan keberlanjutan. Laporan tersebut menjadi media bagi investor untuk mengetahui berbagai informasi terkait praktik ESG yang dilakukan oleh perusahaan. Informasi dari implementasi ESG akan digunakan oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Keputusan investasi yang diambil oleh investor

dapat dilihat dari reaksi pasar berupa pergerakan harga saham (Suttipun dan Yordudom, 2021). Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah apakah pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) berpengaruh terhadap reaksi pasar?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2021.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Kontribusi teori

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan referensi atau acuan dan tambahan literatur mengenai pengaruh pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) terhadap reaksi pasar bagi para peneliti selanjutnya.

2. Kontribusi Praktik

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi pendorong atau motivasi bagi perusahaan untuk lebih meningkatkan kesadaran akan pentingnya penerapan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola ke dalam model bisnis perusahaan. Selain itu, pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) dapat berguna sebagai pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi bagi investor.

1.5. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini terdiri dari lima bab, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini terdiri dari teori yang melandasi penelitian, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari jenis penelitian, objek penelitian, sampel, operasional variabel dan pengukuran variabel penelitian, model penelitian, jenis data, dan teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab terdiri dari analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini memaparkan kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran sebagai bahan pertimbangan bagi pihak yang berkepentingan.