

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Pasar modal, sebagaimana dijelaskan dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 merupakan aktivitas yang melibatkan Penawaran Umum serta transaksi Efek, yang mencakup perusahaan publik dan lembaga pendukung lainnya. Bursa Efek sendiri berperan sebagai institusi yang menyediakan fasilitas dan sistem guna mempertemukan penjual dan pembeli efek untuk memperlancar transaksi antar pelaku pasar. Menurut Nadya (2024), perusahaan manufaktur adalah entitas usaha yang bergerak dalam proses produksi atau transformasi bahan mentah menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi yang dapat dipasarkan. Sektor ini meliputi berbagai jenis industri, antara lain industri kimia dasar, logam, kayu, peralatan berat, otomotif, dan lainnya. Dengan kata lain, ragam jenis industri tersebut menggambarkan cakupan luas dari sektor manufaktur berdasarkan jenis produk yang dihasilkan. Emiten manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia turut aktif di berbagai sektor industri tersebut.

Industri manufaktur di Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 4,75% pada tahun 2024, meningkat dari 4,69% di tahun 2023. Sektor ini tetap menjadi penyumbang utama bagi kinerja PDB nasional. Pertumbuhan ini didorong oleh industri logam dasar yang tumbuh 13,34% , serta sub sektor makanan dan minuman yang tumbuh 5,90%, berkat permintaan domestik dan ekspor. Selain itu, produk logam, komputer dan industri peralatan listrik mencatat pertumbuhan positif 6,16%. Kinerja positif ini tercermin dalam nilai ekspor industri pemrosesan non-minyak dan gas, mencapai \$ 1,944 miliar, berkontribusi terhadap ekspor nasional 74,25%. Nilai ekspor ini meningkat sebesar 5,33% dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Investasi di sektor manufaktur juga mencapai Rp721,3 triliun, menyumbang 42,1% dari total investasi di Indonesia, dan menunjukkan peningkatan signifikan dibandingkan tahun 2023 (Deviyana, 2025).



Gambar 1.1 Perkembangan Jumlah Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024

Sumber: Data diolah dari Bursa Efek Indonesia (2025)

Berdasarkan jumlah perkembangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada gambar 1.1 menunjukkan bahwa jumlah perusahaan manufaktur mengalami peningkatan di setiap tahunnya. Pada tahun 2020 jumlah perusahaan manufaktur yaitu 161 perusahaan, hingga pada tahun 2024 meningkat sebanyak 228 perusahaan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa sektor manufaktur memiliki potensi untuk berkembang dengan baik, jika semakin meningkat jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga dapat membantu perusahaan dalam struktur permodalan yang optimal. Peningkatan jumlah perusahaan di Bursa Efek Indonesia dapat menjadi faktor pada ESG, hal tersebut menjadi peran yang efektif bergantung pada komitmen perusahaan, regulasi pemerintah, serta tekanan dari investor dan masyarakat. Jika diatur dengan baik, ini bisa menjadi peluang bagi Indonesia untuk memperkuat ekonomi berkelanjutan.

Menurut Giantari (2024) terdapat dampak sosial dan tata kelola perusahaan telah menyebabkan meningkatnya perhatian terhadap faktor *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) dalam investasi dan manajemen perusahaan. ESG mengacu

pada tiga kriteria utama untuk mengukur keberlanjutan dan dampak etika dari investasi di suatu perusahaan. Kriteria ini meliputi faktor lingkungan seperti emisi karbon dan penggunaan energi, faktor sosial seperti hubungan ketenagakerjaan dan tanggung jawab sosial perusahaan, dan tata kelola, yang meliputi praktik manajemen perusahaan, transparansi, dan hak pemegang saham. Menurut Pratama & Robinson (2024) Investor semakin tertarik pada pilihan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan, dengan fokus pada perusahaan yang menyelaraskan diri dengan prinsip-prinsip ESG yang diakui sebagai metrik penting untuk mengukur keberlanjutan. ESG mencakup pertimbangan mengenai dampak lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan semua elemen penting yang memengaruhi kebijakan publik dan strategi bisnis. Menurut idx.co.id perusahaan yang memenuhi standar ESG dinilai lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab, hal ini dapat meningkatkan reputasi, kepercayaan investor, dan akses terhadap modal. BEI telah meluncurkan berbagai inisiatif untuk mendorong penerapan ESG di perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI. Pada tahun 2020, BEI meluncurkan Indeks ESG *Leaders* IDX yang berfokus pada perusahaan-perusahaan yang telah mengadopsi praktik-praktik terbaik ESG. Indeks ini memberikan panduan bagi investor yang ingin berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan. Selain itu, BEI juga bekerja sama dengan berbagai lembaga untuk memberikan pelatihan dan bimbingan bagi emiten dalam hal pelaporan ESG. Hal ini penting karena pelaporan ESG yang transparan memungkinkan investor untuk lebih mudah mengevaluasi kinerja perusahaan dari perspektif keberlanjutan.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Saham dalam perusahaan dapat dijadikan salah satu sebagai pilihan investasi jangka Panjang bagi para investor umum maupun institusi. Hal ini dapat menjadi potensi berkaitan dengan kenaikan harga saham. Pergerakan harga saham di Indonesia sangat dinamis dan dapat berubah dengan cepat kapan saja, karena pasar saham sangat sensitif terhadap perubahan indikator perekonomian, politik, dan sosial. Harga saham yang tinggi dapat menunjukkan ekspektasi pasar yang positif,

yang berpotensi meningkatkan *return* dan penurunan harga saham dapat mengindikasikan risiko yang lebih tinggi, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Menurut Santoso *et al.* (2023) *Return* saham (*stock return*) merujuk pada tingkat pengembalian dari investasi saham yang terdiri dari dua elemen, yaitu perubahan harga saham (*capital gain* atau *capital loss*) dan pembayaran dividen. Terutama pada perusahaan sektor manufaktur yang menerapkan prinsip Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola atau ESG untuk memenuhi aspek pada investasi dan pengelolaan perusahaan. Penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia belum sepenuhnya diwajibkan secara hukum. Namun demikian, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mengambil langkah progresif dengan mewajibkan perusahaan publik untuk menyampaikan Laporan Keberlanjutan sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Dalam Pasal 11 ayat (1), disebutkan bahwa Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik wajib menyusun dan menyampaikan Laporan Keberlanjutan. Laporan ini menjadi bagian dari laporan tahunan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Meskipun pelaporan keberlanjutan telah menjadi kewajiban, skor ESG seperti yang dikeluarkan oleh lembaga pihak ketiga seperti Refinitiv atau Sustainalytics bersifat opsional, dan belum menjadi kewajiban regulasi. Oleh karena itu, ESG lebih berperan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan investasi dan preferensi investor yang mengutamakan prinsip keberlanjutan. Penerapan pada prinsip sosial dalam ESG dapat diukur dari loyalitas atau jangka waktu karyawan bekerja di perusahaan manufaktur. Semakin lama waktu karyawan bekerja di perusahaan yang mengedepankan konsep ESG, termasuk memenuhi hak – hak pekerja, maka penerapannya akan semakin baik. Dalam tata Kelola, industri manufaktur dapat mengukur realisasi ESG dengan melihat visi dan misi perusahaan, apakah ada makna keberlanjutan atau tidak. Keberlanjutan ini meliputi lingkungan, sosial, dan tata Kelola. Jika tidak ada maka perusahaan belum sepenuhnya peduli dengan ESG. Pada perusahaan yang memproduksi mobil listrik dan ribuan stasiun pengisian kendaraan listrik umum (SPKLU) di jalan tol, mal, dan hotel sudah mencapai

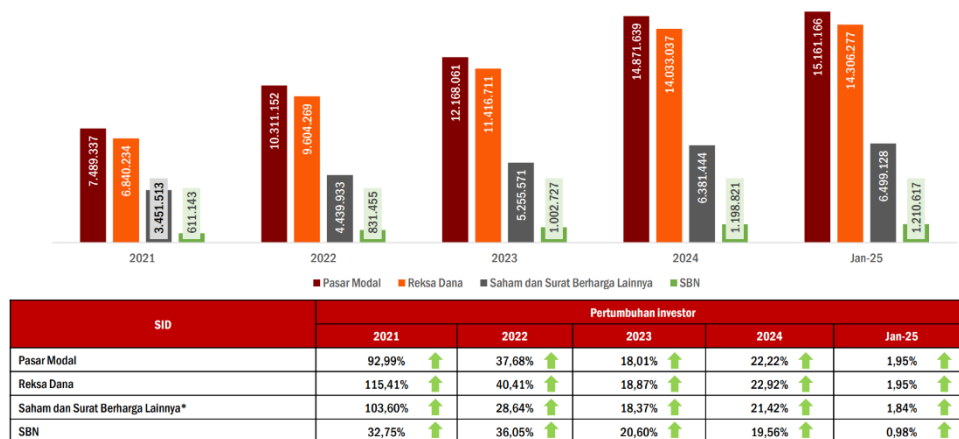
150.000 unit pada populasi kendaraan listrik di Indonesia menurut Kementerian Perindustrian pada Mei 2024. Saat ini listrik di Indonesia masih mengandalkan batu bara sebagai bahan bakar yang merupakan sebagai penghasil emisi karbon dioksida. Oleh itu sebabnya harus mendorong perusahaan manufaktur untuk melakukan efisiensi dalam konsumsi energi (Tribowo & Ashri, 2025).

Menurut Giantari (2024) Investasi yang sadar ESG menjadi semakin populer karena investor menjadi lebih sadar akan keinginan dan tanggung jawab sosial. Banyaknya investor institusional dan individu mulai memasukkan faktor ESG dalam analisis investasi mereka dengan harapan dapat mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan jangka panjang. Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan juga mendorong prinsip ESG di sektor bisnis Indonesia, terutama di pasar modal. Hal ini menekankan pentingnya kolaborasi antara pelaku bisnis dan regulator untuk mencapai *Sustainable Development Goals* (SDG). Ada sekitar 90% perusahaan tercatat di IDX telah melaporkan Laporan Keberlanjutan untuk tahun 2022, dan angka ini meningkat menjadi 97% pada tahun 2023. IDX juga telah menyediakan lima indeks saham terkait ESG, memberikan insentif untuk pencatatan obligasi berwawasan lingkungan, dan bekerja sama dengan lembaga penilai ESG internasional. Untuk mendukung target pemerintah Indonesia mencapai *net zero emission* pada 2060, IDX meluncurkan Bursa Karbon Indonesia (IDXCarbon) pada 26 September 2023, yang telah memperdagangkan lebih dari 600.000 ton unit karbon setara CO₂ (Handayani, 2024). ESG menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan oleh investor, karyawan, dan konsumen, sehingga perusahaan perlu beradaptasi dengan tuntutan transparansi dan pengembangan ESG. Menurut Shmatov & Castelli (2023) ESG sebagai strategi luas yang awalnya digunakan melalui industri keuangan Amerika Serikat dan kemudian secara global telah berkembang dari topik yang kecil dan relatif tidak jelas menjadi perhatian utama yang mempengaruhi setiap lembaga keuangan dan perusahaan besar. Hal ini menjadi salah satu dari banyaknya indikator yang menunjukkan bagaimana investasi ESG dan keuangan ESG meningkat pesat dan stabil di panggung global.

Diantara ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dan CSR (*Corporate Social Responsibility*) merupakan dua konsep penting dalam dunia bisnis yang berfokus pada tanggung jawab sosial perusahaan. ESG menilai kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sering digunakan oleh investor untuk mengevaluasi risiko dan peluang. Sementara itu, CSR mencakup inisiatif yang dilakukan perusahaan untuk memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan, berfokus pada nilai-nilai etika dan kontribusi sosial. Keduanya saling melengkapi dalam mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Menurut Cahyaningsih & Septyaweni (2022) menjelaskan bahwa Konsep tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) mengikuti teori legitimasi, di mana perusahaan memperoleh legitimasi dari pemerintah dengan menjaga lingkungan, membayar pajak, dan menerbitkan kegiatan CSR di media. Faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan CSR meliputi agresivitas pajak, kinerja lingkungan, dan paparan media. Kinerja lingkungan, yang dinilai melalui PROPER, berpengaruh positif terhadap pengungkapan CSR, sejalan dengan kebijakan keberlanjutan lingkungan pemerintah.

Menurut Sukarta (2024) menjelaskan bahwa berdasarkan data yang dirilis oleh BEI, hingga bulan Juni 2024 yaitu terdapat sebanyak 843 perusahaan tercatat atau sekitar 93% dari total emiten yang telah menyampaikan laporan ESG untuk tahun buku 2023. Tingkat kepatuhan ini menunjukkan peningkatan yang signifikan sejak diterapkannya kewajiban pelaporan ESG oleh BEI pada tahun 2022. Adapun emiten dengan total aset di bawah Rp50 miliar belum diwajibkan untuk melakukan pelaporan tersebut. Hal ini menyatakan bahwa minat investor terhadap instrumen investasi berkelanjutan terus mengalami peningkatan. Jika pada tahun 2018 hanya terdapat satu produk investasi berbasis ESG dengan nilai sebesar Rp200 miliar, maka pada tahun 2024 jumlah produk meningkat menjadi 14 dengan total nilai mencapai Rp40 triliun. Perkembangan ini mencerminkan perubahan preferensi investor yang semakin memperhatikan aspek keberlanjutan dan dampak lingkungan.

Selain itu, bahwa secara umum perusahaan-perusahaan tercatat di Indonesia mulai menyadari pentingnya pelaporan dan implementasi ESG. OJK sendiri telah menerbitkan sejumlah regulasi untuk mendukung pengembangan keuangan berkelanjutan, di antaranya adalah POJK Nomor 51 Tahun 2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. Sejumlah perusahaan besar di Indonesia telah mengimplementasikan prinsip ESG secara lebih maju, bahkan menerapkan standar internasional di luar ketentuan regulator domestik. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan ESG tidak semata-mata didorong oleh kepatuhan terhadap regulasi, melainkan juga oleh kesadaran strategis untuk menghadapi tantangan global seperti krisis iklim serta untuk memanfaatkan peluang menuju pembangunan berkelanjutan.



Gambar 1.2 Pertumbuhan Angka Investor di Indonesia

Sumber: Kustodian Sentral Efek (KSEI)

Menurut data PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) jumlah investor pasar modal Indonesia pada akhir Januari 2025 telah mencapai 15.161.166 *Single Investor Identification* (SID). Jika dibandingkan dengan bulan sebelumnya, jumlah investor di pasar modal mengalami peningkatan sebanyak 289. 527 SID selama bulan Januari 2025. Angka ini juga lebih tinggi sebesar 144. 639 SID jika dibandingkan dengan pertumbuhan bulanan bulan Januari 2024, yang tercatat sebesar 144. 888 SID. Peningkatan ini menunjukkan adanya kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia, seiring dengan meningkatnya pengetahuan keuangan dan keterlibatan masyarakat dalam investasi. Ini juga menandakan bahwa masyarakat semakin tertarik untuk memiliki saham sebagai pilihan investasi jangka panjang.

Menurut Kusno *et al.* menjelaskan bahwa Seiring meningkatnya perhatian terhadap ESG dalam keputusan investasi, investor kini semakin mengejar tujuan *non-finansial* melalui dana ESG. Namun, evaluasi terhadap dana-dana tersebut masih menghadapi kendala akibat kurangnya informasi yang memadai, seperti ketidakjelasan tema, intensitas, dan metode investasi ESG. Hal ini disebabkan oleh belum adanya standar pelaporan yang seragam, lemahnya kewajiban pengungkapan dari regulator, serta rendahnya pemahaman investor terhadap isu-isu ESG. Akibatnya, manajer portofolio dan investor kerap bergantung pada skor ESG yang disediakan oleh lembaga pemeringkat independen. Kemampuan untuk memperoleh data skor ESG memudahkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Dengan akses data Skor ESG Refinitiv, dapat menelusuri Skor ESG tiap tahun perusahaan publik di Indonesia.

Pada tahun 2020 saat pandemi COVID-19 memicu perubahan signifikan dalam perilaku investasi, di mana investor mulai lebih memperhatikan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Hal ini terlihat dari meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang baik, karena investor mencari stabilitas dan keberlanjutan di tengah ketidakpastian ekonomi. Menurut laporan dari *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA, 2020), investasi berkelanjutan di Asia Tenggara, termasuk Indonesia, mengalami pertumbuhan yang signifikan selama periode ini. Pada tahun 2021, pemerintah Indonesia meluncurkan inisiatif untuk mendorong perusahaan-perusahaan di sektor publik dan swasta untuk lebih transparan dalam laporan ESG mereka, yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Laporan dari Bursa Efek Indonesia (BEI, 2021) menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang mengadopsi praktik ESG dan melaporkan kinerja mereka, yang berimplikasi positif terhadap minat investor dan *return saham*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengintegrasikan prinsip ESG dalam operasional mereka cenderung mendapatkan respons positif dari pasar, yang berpotensi meningkatkan *return saham* mereka.

Pertumbuhan angka investor di Indonesia menunjukkan perkembangan yang positif dari tahun ke tahun, didorong oleh kemudahan akses dan berbagai jenis

investasi yang semakin populer. Kebijakan pemerintah dan lembaga keuangan juga berperan penting dalam mendorong minat investasi di kalangan masyarakat. Pertumbuhan angka investor di Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kebijakan pemerintah yang mendukung, peningkatan infrastruktur, dan literasi keuangan yang lebih baik. Meskipun ada tantangan yang harus dihadapi, prospek investasi di Indonesia tetap menjanjikan, terutama dengan meningkatnya partisipasi masyarakat dan minat investor asing. Menurut Siaran Pers BEI 27 September 2024, Investor lokal mendominasi kepemilikan saham di BEI dengan 51,5%, sedangkan investor asing 48,5%. Investor individu juga dominan dengan 53,3%. Direktur Utama BEI, Iman Rachman, menyatakan bahwa pertumbuhan ini mencerminkan kepercayaan terhadap pasar modal Indonesia meskipun ada ketidakpastian ekonomi. Direktur Pengembangan BEI, Jeffrey Hendrik, menekankan pentingnya edukasi melalui program Sekolah Pasar Modal (SPM) dan Galeri Investasi (GI) untuk mendekatkan pasar modal kepada masyarakat. Saat ini, BEI memiliki 927 GI di seluruh Indonesia. Kampanye #AkuInvestorSaham juga berperan penting dalam meningkatkan literasi keuangan, dengan 79% investor baru berusia di bawah 40 tahun. BEI optimis pertumbuhan jumlah investor saham akan terus meningkat seiring dengan peningkatan literasi keuangan di masyarakat.

Menurut Galema & Gerritsen (2025) Investor semakin banyak memasukkan kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) ke dalam keputusan investasi. Meskipun ESG menyangkut penciptaan nilai jangka panjang perusahaan dalam berbagai aspek, penilaian menyeluruh terhadap nilai jangka panjang mahal dan membutuhkan waktu. Akibatnya, investor mungkin terlalu menekankan metrik jangka pendek, yang mendorong perusahaan untuk memprioritaskan kinerja keuangan langsung daripada aset tak berwujud yang penting bagi penciptaan nilai. Menurut Setiawati & Hidayat (2023) Investor pada awalnya berpandangan bahwa manfaat ESG tidaklah terlalu penting dan biaya yang dikeluarkan terlalu besar. Beberapa tahun terakhir muncul tren baru di kalangan investor bahwa ketika mengukur kinerja perusahaan yang harus memperhitungkan faktor-faktor ESG. Sebagian besar bukti empiris menunjukkan bahwa emiten yang “baik” akan memiliki skor ESG yang tinggi. ESG berbanding lurus dengan tingkat

pengembalian investasi dan rasio profitabilitas perusahaan. Dalam penilaian kinerja lingkungan suatu perusahaan akan memberikan efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka perusahaan dengan label ESG/SRI (*Sustainable and Responsible Investment*) lebih mungkin memperoleh tingkat pengembalian investasi (ROE) yang lebih tinggi dan terus tumbuh secara berkelanjutan.

Menurut Pernamasari *et al.* (2024) Ketika investor melakukan investasi di sebuah perusahaan, mereka secara alami mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi atas dana yang mereka investasikan dan pengembalian yang diinginkan biasanya datang dalam bentuk pendapatan hasil dan keuntungan modal. Sementara investor biasa fokus pada laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan mereka, studi terbaru menunjukkan bahwa preferensi sosial dan sinyal sosial memainkan peran yang lebih signifikan dalam menjelaskan keputusan investor investasi yang bertanggung jawab secara sosial (SRI) daripada motif keuangan. Investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor ESG dalam keputusan investasi mereka untuk meningkatkan hasil investasi selama masa-masa sulit. Maka pembuat kebijakan harus mempromosikan penggunaan prinsip-prinsip ESG dan mendesak bisnis untuk mengungkapkan informasi tentang kinerja ESG mereka, yang penting untuk keberlanjutan ekonomi.

Pertimbangan dampak ESG tidak hanya terbatas pada bidang sosial dan lingkungan saja, namun meluas pengaruhnya hingga ke industri keuangan, khususnya dalam proses pengambilan keputusan investasi. Industri keuangan semakin mengintegrasikan praktik yang transparan dan berkelanjutan, yang mencerminkan komitmen terhadap perilaku bisnis yang bertanggung jawab melalui pelaporan kinerja ESG. Indeks ESG, seperti Indeks Sri-KEHATI telah menginspirasi perusahaan tercatat lainnya untuk mengutamakan keberlanjutan, sehingga menawarkan kerangka kerja pengambilan keputusan yang komprehensif bagi investor. Menurut Cicilia (2024) Indeks Sri-Kehati tercatat turun 4,14% sepanjang tahun ini. Indeks ini mengukur kinerja harga saham 25 perusahaan tercatat yang berkinerja baik dalam mendorong bisnis berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut *Sustainable and Responsible Investment* (SRI). Indeks ESG *Sector Leaders*

IDX Kehati turun hingga 1,74%. Indeks ini berisi saham-saham dengan hasil penilaian kinerja ESG di atas rata-rata sektor dan memiliki likuiditas yang baik. Sementara itu, ESG Quality 45 IDX Kehati turun 2,75%. Indeks ini berisi 45 saham terbaik dari hasil penilaian kinerja ESG dan kualitas keuangan perusahaan serta memiliki likuiditas yang baik. Dari indeks ini merupakan hasil kerja sama BEI dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Kehati). Indeks IDX ESG *Leaders* naik 4,4%, hal ini berbeda pada kinerja indeks ESG karena mengukur kinerja harga dari saham dengan penilaian ESG yang baik. Menurut Pasardana.id. Indeks IDX ESG *Leaders* mencakup 30 saham dengan nilai ESG terbaik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan yang dinilai oleh *Sustainalytics*.

Menurut Qodary dan Tambun (2021) menjelaskan bahwa meningkatnya kesadaran masyarakat, investasi berbasis ESG telah menjadi tren dalam beberapa tahun terakhir. ESG merupakan standar bagi perusahaan dalam praktik investasi yang mengintegrasikan dan menerapkan kebijakan yang sejalan dengan konsep lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Investor percaya bahwa terdapat hubungan timbal balik antara portofolio investasi dan aspek lingkungan serta sosial. Pertama, investor melihat bahwa portofolio investasi dapat memberikan dampak, terutama dampak negatif, terhadap lingkungan dan sosial. Misalnya, operasi perusahaan yang diinvestasikan dapat menyebabkan kerusakan lingkungan. Kedua, investor menyadari bahwa isu lingkungan dan sosial dapat berdampak baik maupun buruk pada portofolio investasi. Contohnya, jika perusahaan tidak mempertimbangkan dampak polusi dan kesejahteraan karyawan, hal ini dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, baik dari sudut pandang masyarakat, pemerintah, maupun konsumen. Hingga tahun 2020, terdapat 14 produk reksa dana berbasis ESG dengan total dana yang dikelola mencapai Rp 3 triliun, menunjukkan bahwa investasi berbasis ESG mulai dikenal di Indonesia. BEI telah melakukan berbagai upaya untuk mendukung penerapan ESG, seperti meningkatkan kesadaran para pemangku kepentingan di pasar modal, menyediakan pelaporan elektronik, meluncurkan program ramah lingkungan, serta memperkenalkan IDX ESG *Leaders* Index. Indeks ini mencakup saham-saham dengan peringkat ESG yang baik, tidak terlibat dalam kontroversi signifikan, serta

memiliki likuiditas dan kinerja keuangan yang solid. Dengan adanya indeks saham baru ini, diharapkan dapat memberikan lebih banyak referensi bagi investor dalam berinvestasi.

Menurut Pratama & Robinson (2024) menjelaskan bahwa *Return* saham berkaitan dengan keuntungan finansial yang didapat dari investasi saham. Ini mencakup perhitungan keuntungan dengan mengurangi harga beli saham dari harga jual, ditambah dengan dividen. *Return* saham berfungsi sebagai barometer keuntungan finansial investor dan menjadi indikator ketajaman perusahaan dalam mengelola investasi di pasar saham. *Return* saham melambangkan keuntungan finansial yang dapat diperoleh investor sebagai *return* atas investasinya. Saat berinvestasi, para investor akan selalu memperhatikan pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan dari perusahaan. Menurut Putri *et al.* (2024) *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari pembelian saham suatu perusahaan. Keuntungan ini terdapat berdasarkan dua sumber, yaitu dividen atau pembagian laba perusahaan, serta *capital gain*, yang merupakan selisih antara harga jual dan harga beli saham. Umumnya, investor cenderung tertarik pada saham perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan laba yang tinggi, karena hal ini biasanya akan memberikan *return* yang lebih besar.

Dalam penelitian ini, variabel independen yang dianalisis adalah faktor *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) yang mencerminkan praktik keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Faktor *Environmental* mencakup kebijakan dan tindakan perusahaan terkait perlindungan lingkungan, seperti pengurangan emisi dan pengelolaan limbah. Faktor *Social* mencakup hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, dan masyarakat, serta dampak sosial dari operasi perusahaan. Sementara itu, sedangkan faktor *Governance* mencakup struktur dan praktik tata kelola perusahaan, termasuk transparansi, akuntabilitas, dan etika bisnis. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, yang mencerminkan kinerja finansial perusahaan di pasar modal. Hubungan antara variabel independen dan dependen ini diharapkan menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik ESG yang baik akan memiliki reputasi yang lebih baik di mata investor, yang pada

gilirannya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham mereka dan menghasilkan *return* yang lebih tinggi.

Beberapa Penelitian yang telah meneliti pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Return* Saham. Penelitian dilakukan oleh Tjun *et al.* (2024) dilatarbelakangi oleh pentingnya keberlanjutan perusahaan, di mana isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) menjadi fokus dalam laporan tahunan selain laporan keuangan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara kinerja ESG dan *return* saham, yang diukur dari perubahan harga saham dari awal hingga akhir tahun di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian Pernamasari *et al.* (2024) membahas pengaruh kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana kinerja ESG mempengaruhi *return* saham dengan menggunakan data dari laporan ESG dan harga saham selama periode tertentu. Penelitian Giantari (2024) membahas hubungan antara kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dan *return* saham, dengan fokus pada perusahaan besar. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki kinerja ESG yang lebih baik, yang berkontribusi pada *return* saham yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Pada penelitian Aditama (2022) menganalisis hubungan antara skor ESG dan *return* saham perusahaan yang terdaftar di IDX30. Penelitian ini menunjukkan bahwa skor ESG yang tinggi berpengaruh positif terhadap *return* saham, menegaskan pentingnya faktor keberlanjutan dalam menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Qodary and Tambun (2021) membahas pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta *retention ratio* terhadap *return* saham, dengan nilai perusahaan sebagai variabel *moderating*.

Hasil dari penelitian Tjun *et al.* (2024) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara kinerja ESG dan *return* saham. Perusahaan yang memiliki skor ESG tinggi cenderung memberikan *return* yang lebih baik, yang menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Hasil penelitian dari Giantari (2024) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan besar. Semakin baik praktik

ESG, semakin rendah risiko penurunan harga saham, yang menarik minat investor dan mendorong kenaikan harga saham.

Menurut penelitian Pernamasari *et al.* (2024) menunjukkan bahwa kinerja ESG dan kinerja sosial memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, kinerja tata kelola dan lingkungan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Qodary dan Tambun (2021) menunjukkan bahwa baik faktor ESG maupun *retention ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh kedua variabel tersebut terhadap *return* saham cenderung negatif dalam konteks penelitian ini. Penelitian Aditama (2022) menunjukkan hasil bahwa menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara *environmental score* dan *return* saham, serta implikasi bahwa perusahaan harus mempertimbangkan dampak dari upaya lingkungan terhadap kinerja keuangan dan keputusan investasi.

Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance* - ESG) semakin meningkat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Perubahan iklim, ketidakadilan sosial, dan praktik tata kelola yang buruk telah menjadi tantangan global yang mendesak. Di tengah kesadaran yang semakin tinggi akan pentingnya keberlanjutan, investor dan pemangku kepentingan lainnya mulai mempertimbangkan kinerja ESG sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menciptakan kebutuhan untuk memahami bagaimana faktor-faktor ESG dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks pasar modal. Meskipun banyak penelitian di negara maju mengenai hubungan antara kinerja ESG dan *return* saham, penelitian di konteks Indonesia, khususnya di sektor manufaktur, masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh kinerja ESG terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan bagi investor dan manajer perusahaan, serta berkontribusi pada literatur akademis mengenai hubungan ESG dan kinerja keuangan di pasar negara berkembang. Penelitian ini relevan secara

akademis dan memiliki implikasi praktis untuk pengembangan sektor manufaktur yang berkelanjutan di Indonesia.

1.3 Perumusan Masalah

Fenomena yang terjadi di pasar modal Indonesia menunjukkan bahwa semakin banyak investor yang mempertimbangkan faktor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Meskipun demikian, masih terdapat ketidakpastian mengenai sejauh mana pengaruh ESG terhadap *return* saham, khususnya pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menciptakan tantangan bagi investor dan manajer perusahaan dalam merumuskan strategi investasi yang efektif, serta bagi perusahaan itu sendiri dalam mengimplementasikan praktik ESG yang dapat meningkatkan daya tarik mereka di mata investor. Menurut Pernamasari *et al.* (2024) bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki *return* saham yang lebih tinggi. Namun, meskipun ada indikasi positif tersebut, masih terdapat ketidakpastian mengenai konsistensi pengaruh ESG terhadap *return* saham di berbagai sektor, termasuk sektor manufaktur. Hal ini menciptakan tantangan bagi investor dan manajer perusahaan dalam merumuskan strategi investasi yang efektif dan berkelanjutan.

Penelitian ini penting dilakukan untuk mengisi kekosongan literatur yang ada mengenai hubungan antara ESG dan *return* saham, khususnya dalam konteks perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Meskipun banyak studi sebelumnya telah membahas pengaruh ESG di berbagai negara dan sektor, penelitian yang spesifik terhadap konteks Indonesia masih terbatas. Dengan menganalisis variabel ESG dan *return* saham, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori keuangan dan investasi, serta memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana faktor-faktor non-finansial dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hal ini juga akan membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut mengenai integrasi ESG dalam strategi investasi di pasar yang sedang berkembang.

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan diatas, maka pertanyaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apa hasil analisis deskriptif mengenai pengaruh faktor ESG (*Environmental*, *Social*, dan *Governance*) secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
2. Apakah faktor *Environmental* (lingkungan) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
3. Apakah faktor *Social* (sosial) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?
4. Apakah faktor *Governance* (tata kelola) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berikut adalah tujuan penelitian dari rumusan masalah yang telah diuraikan pertanyaan sebelumnya:

1. Untuk menganalisis pengaruh faktor *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh faktor *Environmental* (lingkungan) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh faktor *Social* (sosial) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh faktor *Governance* (tata kelola) terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian yang akan dilakukan, maka penelitian ini diharapkan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Aspek Teoritis:

1) Bagi Akademisi

Penelitian ini dapat meningkatkan pemahaman akademisi dan peneliti mengenai pentingnya integrasi faktor ESG dalam analisis investasi. Dengan memahami bagaimana faktor-faktor ini mempengaruhi *return* saham, peneliti dapat mengembangkan model-model analisis yang lebih komprehensif.

2) Bagi Penelitian Berikutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya yang mengeksplorasi hubungan antara ESG dan kinerja keuangan di sektor lain atau di negara lain. Ini membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut yang dapat memperluas pemahaman tentang isu-isu keberlanjutan dalam konteks yang lebih luas.

2. Aspek Praktis

1) Bagi perusahaan,

Penelitian ini dapat membantu perusahaan sektor manufaktur memahami pentingnya penerapan praktik ESG yang baik. Dengan mengetahui pengaruh positif dari kinerja ESG terhadap *return* saham, perusahaan dapat lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola mereka.

2) Bagi Investor

Penelitian ini memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai pengaruh faktor *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap *return* saham. Investor dapat menggunakan informasi ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik dengan mempertimbangkan kinerja ESG perusahaan.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penelitian ini berisi tentang sistematika dan penjelasan ringkas laporan penelitian yang terdiri dari Bab I sampai Bab V dalam laporan penelitian.

1. BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini memberikan penjelasan secara umum, ringkas, dan jelas mengenai perusahaan yang secara konsisten tergabung pada Bursa Efek Indonesia yang berkaitan dengan faktor penerapan pada ESG terhadap *Return Saham*. Komponen yang terdapat dalam bab ini meliputi Gambaran Umum Objek Penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika.

2. BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan teori tentang *Stakeholder Theory*, *Signal Theory*, *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG), Investasi, Pasar Modal, *return saham* dan Nilai Instrinsik Saham dari yang umum hingga yang lebih spesifik, disertai dengan penelitian sebelumnya yang relevan, dan diakhiri dengan kerangka pemikiran penelitian serta hipotesis jika diperlukan.

3. BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan serta menganalisis data yang dapat menjawab masalah penelitian. Isi dari bab ini mencakup Jenis Penelitian, Operasional Variabel menggunakan variabel dependen dan variabel independen, Populasi, Sampel menggunakan *purposive sampling*, pengumpulan data dan teknik analisis data seperti Uji Statistik Deskriptif, Uji Kualitas Data, Uji Model, dan Pengujian Hipotesis.

4. BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil penelitian berdasarkan teknik analisis data yang digunakan seperti Uji Statistik Deskriptif; Uji Kualitas Data mencakup Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas; Uji Model menggunakan Data Panel, dan pengujian hipotesis menggunakan metode Uji F dan Uji T serta analisisnya secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian.

5. BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyajikan kesimpulan yang merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, serta memberikan saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian bagi Aspek Teoritis yaitu untuk akademis dan penelitian selanjutnya, serta bagi Aspek Praktis yaitu untuk perusahaan dan investor.