

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. LATAR BELAKANG**

Perkembangan investasi berkelanjutan (*sustainable investment*) dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan tren yang semakin signifikan di tingkat global, seiring dengan meningkatnya kesadaran terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Laporan dari *Global Sustainable Investment Alliance* menunjukkan bahwa nilai aset investasi berkelanjutan global telah melampaui USD 35 triliun, mencerminkan pertumbuhan yang pesat dibandingkan periode sebelumnya (GSIA, 2022).

Fenomena ini mengindikasikan bahwa investor kini tidak hanya mempertimbangkan kinerja finansial semata, tetapi juga aspek keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang (Khamisu & Paluri, 2024). *ESG Disclosure* tidak hanya menjadi alat pelaporan, tetapi juga berfungsi sebagai mekanisme komunikasi strategis antara perusahaan dan investor dalam menilai risiko serta peluang jangka panjang (Jafar *et al.*, 2024). Lebih lanjut, pengungkapan ESG yang transparan dinilai mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat reputasi perusahaan, yang akhirnya dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dan return saham (Gillan *et al.*, 2021). Dengan demikian, *ESG Disclosure* menjadi elemen

penting dalam dinamika pasar keuangan modern yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi secara signifikan.

Dalam konteks nasional, perkembangan ESG di Indonesia juga menunjukkan tren yang semakin meningkat, terutama dengan adanya dorongan regulasi dan penguatan praktik pelaporan keberlanjutan oleh Otoritas Jasa Keuangan serta Bursa Efek Indonesia melalui pembentukan indeks *IDX ESG Leaders* pada tahun 2020. Namun demikian, di balik penguatan regulasi tersebut, implementasi pengungkapan ESG di lapangan masih menghadapi tantangan fundamental terkait rendahnya tingkat konsistensi pelaporan. Penelitian terbaru menunjukkan adanya disparitas skor ESG yang signifikan pada perusahaan di Indonesia akibat ketiadaan standar pelaporan yang diterima secara *universal*, yang pada akhirnya menyulitkan para pemangku kepentingan untuk melakukan komparasi data secara objektif (Suhardjo *et al.*, 2024). Hal ini dipertegas oleh temuan bahwa standar pengungkapan di sektor industri krusial Indonesia masih bersifat evolusioner, sehingga banyak perusahaan cenderung melakukan pelaporan hanya untuk memenuhi persyaratan kepatuhan minimum (*compliance*) tanpa didukung kedalaman kualitas data yang konsisten (Mukti *et al.*, 2025). Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana *ESG Disclosure* benar-benar berdampak terhadap return saham di pasar modal Indonesia. Dengan demikian, penting untuk mengkaji hubungan tersebut secara lebih empiris dalam konteks perusahaan yang terdaftar di indeks *ESG Leaders*.

Dalam perspektif keilmuan, penelitian ini berlandaskan pada konsep bahwa informasi yang disampaikan perusahaan akan memengaruhi keputusan investor melalui mekanisme pasar (Angir, 2024). ESG disclosure dapat dipandang sebagai sinyal yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik keberlanjutan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor (Alves & Krüger, 2025). Selain itu, *leverage* sebagai bagian dari struktur modal memiliki implikasi terhadap risiko finansial perusahaan, sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan di mata investor (Trisnowati *et al.*, 2022). Profitabilitas dalam hal ini berperan sebagai indikator utama kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Yin *et al.*, 2023). Selain itu, profitabilitas juga berfungsi sebagai penyangga finansial yang memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi jangka panjang, termasuk dalam kegiatan keberlanjutan (Burc *et al.*, 2026). Oleh karena itu, profitabilitas memiliki potensi sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *ESG disclosure*, *leverage*, dan return saham.

Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara *ESG disclosure*, *leverage*, profitabilitas, dan return saham masih menghasilkan temuan yang beragam dan belum konsisten sehingga memerlukan kajian lebih lanjut. Penelitian oleh Trisnowati *et al.* (2022) menemukan bahwa *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*

(DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham, sementara ESG dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan selama periode pandemi di Indonesia. Sementara itu, Zhou *et al.* (2022) menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui mediasi profitabilitas. Penelitian Yin *et al.*, (2023) juga menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap return saham melalui peningkatan profitabilitas perusahaan. Namun, penelitian Rheynaldi *et al.* (2023) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif.

Penelitian (Irhamni *et al.*, 2024) menemukan bahwa aktivitas keberlanjutan mampu meningkatkan stabilitas return saham. Selain itu, Ramón Bermejo *et al.* (2021) menunjukkan bahwa ESG disclosure dapat meningkatkan pertumbuhan return saham, sedangkan Escobar-saldívar & Villarreal-samaniego (2026) menemukan hubungan negatif antara ESG dan return saham. Penelitian D. Luo (2022) menunjukkan adanya trade-off antara ESG dan return pada saham tidak likuid. Hansen & Xie (2025) menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sementara Loan *et al.* (2024) dan Thanh *et al.* (2024) menemukan bahwa ESG disclosure berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan harga saham. Selain itu, penelitian di Indonesia seperti Wybawa *et al.* (2026), Endri *et al.* (2021), dan Sugiono & Sari, (2021) menunjukkan bahwa variabel fundamental tidak selalu berpengaruh

terhadap return saham dalam kondisi tertentu. Hal ini menunjukkan adanya research gap yang perlu diteliti lebih lanjut.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya memahami hubungan antara *ESG disclosure*, *leverage*, profitabilitas, dan return saham dalam konteks pasar modal Indonesia yang sedang berkembang. Secara akademik, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur mengenai keuangan berkelanjutan dan kinerja pasar modal. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis informasi ESG. Selain itu, perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai acuan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan ESG dan pengelolaan struktur modal. Penelitian ini juga dapat memberikan masukan bagi regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendorong transparansi dan keberlanjutan di pasar modal. Dengan demikian, penelitian ini memiliki nilai strategis baik secara akademik maupun praktis.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa penelitian mengenai pengaruh *ESG disclosure* dan *leverage* terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi menjadi penting untuk dilakukan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antar variabel yang dikaji. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat mengisi kesenjangan penelitian yang masih ada dalam literatur sebelumnya. Dengan fokus pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *ESG Leaders*, penelitian ini memberikan

kontribusi spesifik dalam konteks pasar modal Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam mendukung pengembangan pasar modal yang lebih transparan, efisien, dan berkelanjutan di Indonesia.

## **B. RUMUSAN MASALAH**

1. Apakah *ESG disclosure* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?
3. Apakah *ESG disclosure* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?
6. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh *ESG disclosure* terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?

7. Apakah profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Leverage* terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025?

### C. TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure* terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
3. Untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.
6. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *ESG disclosure* terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

7. Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *leverage* terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks *IDX ESG Leaders* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025.

#### **D. MANFAAT PENELITIAN**

##### **1. Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas literatur di sektor keuangan, khususnya mengenai integrasi pengungkapan ESG dan variabel keuangan terhadap kinerja pasar modal. Kontribusi utama penelitian ini terletak pada pengembangan model yang menghadirkan profitabilitas sebagai variabel mediasi, yang berfungsi menjelaskan mekanisme hubungan antara faktor non-keuangan dengan pengembalian saham secara lebih mendalam. Selain memperkuat pemahaman teoritis mengenai interaksi kinerja berkelanjutan dan finansial, studi ini juga diproyeksikan menjadi referensi strategis bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan kerangka konseptual yang lebih kompleks guna mendukung kemajuan ilmu pengetahuan secara berkelanjutan.

##### **2. Manfaat Praktis**

- a. Bagi Mahasiswa, penelitian ini dapat menjadi referensi awal dalam memahami hubungan antara ESG disclosure, leverage, profitabilitas, dan return saham, serta menjadi dasar dalam pengembangan penelitian lanjutan dengan variabel atau metode yang lebih kompleks.

- b. Bagi Akademisi dan Institusi Pendidikan, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pembelajaran dalam mata kuliah yang berkaitan dengan manajemen keuangan, investasi, dan keuangan berkelanjutan, sehingga dapat meningkatkan pemahaman mahasiswa terhadap praktik ESG di dunia nyata.
- c. Bagi Investor Individu, penelitian ini dapat membantu dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional dengan mempertimbangkan informasi ESG serta kondisi keuangan perusahaan sebagai dasar analisis sebelum membeli saham.
- d. Bagi Perusahaan (Emiten), hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam meningkatkan kualitas pengungkapan ESG serta pengelolaan struktur modal dan profitabilitas guna meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja saham di pasar modal.
- e. Bagi Regulator, penelitian ini dapat menjadi masukan dalam pengembangan kebijakan yang mendukung transparansi informasi ESG serta mendorong praktik investasi berkelanjutan di pasar modal Indonesia.