BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan teknologi memberikan fasilitas bagi para investor untuk dapat secara bebas memilih instrumen untuk berinvestasi, salah satunya berinvestasi pada pasar modal. Investasi merupakan suatu tindakan yang dilakukan baik oleh perusahaan maupun individu untuk menanamkan aset atau modal dalam jangka waktu tertentu dengan tujuan untuk memperoleh imbal hasil yang lebih tinggi di masa depan. Adapun tujuan investor saat melakukan investasi pada umunya adalah untuk pemenuhan berbagai kebutuhan atau keinginan yang diinginkan untuk jangka panjang pada suatu saat nanti. Dalam Undang-Undang No. 25 Tahun 2007, menyebutkan bahwa Investasi adalah segala bentuk kegiatan menanam modal, baik oleh penanam modal dalam negeri maupun penanam modal asing untuk melakukan usaha di wilayah negara Republik Indonesia.

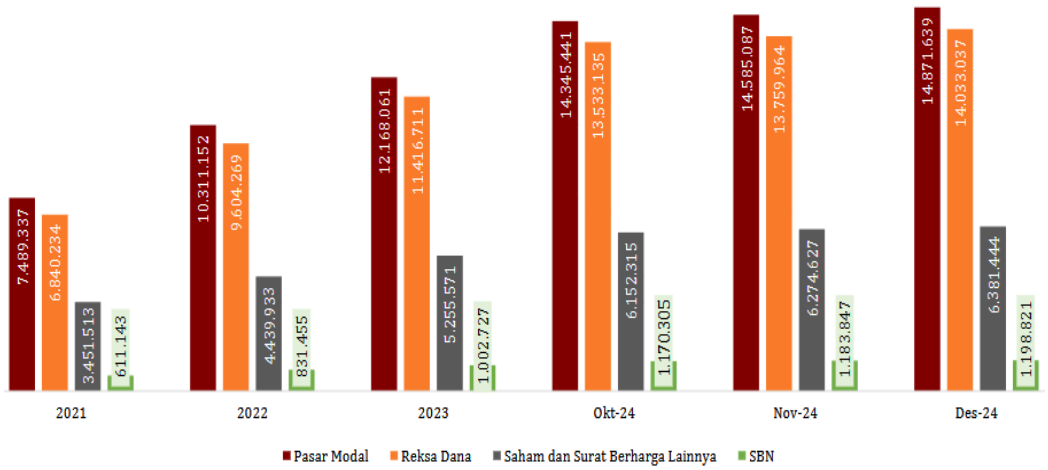
Banyak aset yang sangat beragam yang dapat dijadikan dalam sarana untuk berinvestasi. Masing-masing dengan ciri tersendiri dengan kandungan risiko dan *return* harapan yang berbeda-beda. Investor berhak memilih bentuk investasi mana yang menurut mereka dapat memenuhi keinginan untuk berinvestasi. Instrumen investasi terbagi menjadi tiga kategori utama: Pasar Uang (Deposito, Sertifikat

Bank Indonesia), Pasar Modal (Saham, Obligasi, Reksadana), dan Investasi dengan Asset Berwujud (Real Estate, Komoditas) (Nadila et al., 2024). Pasar modal secara umum adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Mengacu pada definisi Pasar Modal menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, mendefinisikan bahwa Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menjadi penghubung antara investor dengan perusahaan atau antara investor dengan institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen jangka panjang, seperti obligasi dan saham. Pasar modal adalah sebuah sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (pemerintah), serta sebagai sarana bagi para investor untuk melakukan kegiatan investasi, peran pasar modal adalah salah satu sumber alternatif pendanaan yang penting bagi baik pemerintah maupun sector swasta. Pemerintah yang memerlukan dana dapat menerbitkan obigasi atau surat utang dan menjualnya melalui pasar modal (Dini et al., 2025).

Pasar modal sering kali digunakan oleh investor saat ini, selain untuk melakukan perdagangan, pasar modal juga bisa digunakan untuk melihat fluktuasi harga setiap instrumen keuangan yang terjadi akibat dari ketidakpastian global (Dian et al., 2024). Karena itu pasar modal di Indonesia menjadi tempat untuk menilai risiko

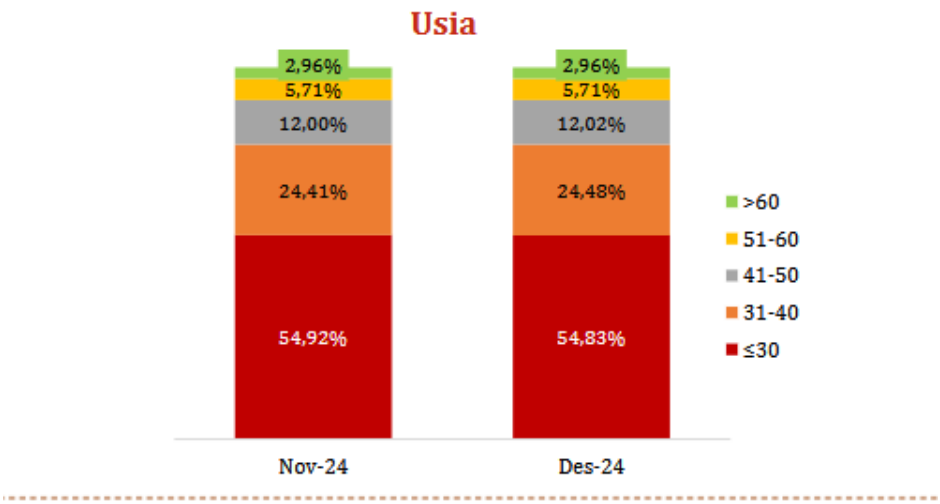
dari setiap instrumen keuangan bagi para pelaku investasi, khususnya pemegang portofolio Saham.



Gambar 1. 1 Grafik Perkembangan Investor

Sumber : Data KSEI 2024

Perkembangan investor pasar modal di Indonesia mengalami peningkatan yang pesat. Pada konferensi pers penutupan perdagangan Bursa Efek Indonesia tahun 2024, pertumbuhan jumlah investor pasar modal mencatatkan dan melebihi target dengan bertambahnya 2,6 juta investor baru, pada tahun 2023 penutupan perdagangan Bursa Efek Indonesia tercatat total investor sebesar 12,61 juta SID, dan melonjak naik sebesar 14,8% sehingga saat ini jumlah totalnya tercatat sebesar 14,81 juta SID.



Gambar 1. 2 Grafik Demografi Investor Individu

Sumber : Data KSEI 2024

Sebagian besar *Single Investor Identification* (SID) didominasi oleh generasi muda di bawah usia 40 tahun, yang mencapai lebih dari 79 persen dari total. Hal ini menunjukkan potensi besar generasi ini dalam mendorong pertumbuhan pasar modal di masa depan. *Single Investor Identification (*SID) adalah identitas investor yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang berupa nomor unik untuk mengidentifikasi investor. Dalam analogi, *Single Investor Identification (*SID) dapat dianggap sebagai Kartu Tanda Penduduk (KTP) atau kartu tanda pengenal khusus bagi para investor. Oleh sebab itu, setiap investor hanya diberikan satu *Single Investor Identification (*SID), sebagaimana satu Kartu Tanda Penduduk (KTP) untuk satu individu.

Salah satu instrumen dalam pasar modal yang banyak diperdagangkan di Indonesia merupakan saham. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan surat berharga yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk memperoleh sebagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen serta hak suara dalam pengambilan keputusan perusahaan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS) (Harahap, 2024). Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Saham dibagi menjadi 2, saham biasa dan saham preferen. Saham biasa adalah jenis lain dari sarana investasi yang merupakan salah satu yang paling populer di kalangan investor dengan horizon jangka panjang dari investasi mereka. Saham biasa mewakili kepentingan kepemilikan perusahaan atau ekuitas pemegang saham. Saham preferen (*preferred stocks)*. Gabungan antara *common stocks* dan obligasi. Secara keseluruhan, *preferred stocks* mirip dengan *common stocks*. Perbedaannya ada pada tingkat suku bunga keuntungan yang bersifat tetap dan prioritas pembagian keuntungan.

Tanggal 14 Desember 2020, Bursa Efek Indonesia (BEI) secara resmi meluncurkan salah satu indeks pasar modal yaitu IDX *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Leaders*. Indeks ini mencakup 30 saham yang dipilih berdasarkan penilaian *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang cukup baik, tidak terlibat dalam kontroversi signifikan, memiliki likuiditas transaksi yang memadai, serta menunjukkan kinerja keuangan yang solid. Peluncuran indeks ini bertujuan untuk

mendorong pengembangan investasi berkelanjutan di pasar modal Indonesia dan memberikan panduan bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan dengan praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang unggul.

Indeks ESG *Leaders* merupakan salah satu dari lima indeks Bursa Efek Indonesia berbasis ESG, dimana indeks-indeks tersebut dibuat sebagai respons atas meningkatnya minat investor terhadap ekuitas berbasis ESG. Adapun yang membedakan Indeks ESG *Leaders*, antara lain yaitu menggunakan metode penilaian dengan melacak pergerakan harga saham dengan rating ESG yang kuat, kontroversi minimal, likuiditas transaksional, dan kinerja keuangan yang kuat.

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, para investor umumnya akan mengevaluasi terlebih dahulu bagaimana kondisi keuangan perusahaan yang menjadi target investasi mereka. Mereka biasanya mempertimbangkan berbagai aspek, seperti profitabilitas, stabilitas keuangan, dan potensi pertumbuhan perusahaan, untuk memastikan bahwa investasi yang dilakukan memiliki prospek yang baik dan risiko yang terkendali (Hisam, 2024). Namun beberapa tahun terakhir, konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menarik perhatian bagi beberapa investor dan pelaku pasar modal.

Menurut penelitian (Hasanah et al., 2024), investor saat ini mempertimbangkan faktor-faktor non-keuangan seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG) saat membuat keputusan. Ketiga komponen ini sangat penting karena dapat menunjukkan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang dan membantu investor dalam menilai risiko dan peluang yang mungkin dihadapi perusahaan di masa depan.

Aspek ESG merupakan suatu konsep yang mengedepankan kegiatan pembangunan, investasi, dan bisnis yang berkelanjutan dengan tiga elemen utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dengan kata lain, segala aktivitas dan pengambilan keputusan perusahaan harus menerapkan prinsip-prinsip pelestarian lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik secara menyeluruh (Abdul, 2024).

Perusahaan harus mengungkapkan laporan berkelanjutan dengan baik, dalam POJK/3 No. 51 tahun 2017 pada Pasal 10 mengungkapkan bahwa LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik wajib menyusun laporan keberlanjutan, disusun secara terpisah dari laporan tahunan atau sebagai bagian yang tidak terpisah dari laporan tahunan, dalam artian perusahaan wajib mengungkapkan laporan berkelanjutan pada laporan yang terpisah dari laporan tahunan.

Environmental, Social and Governance Disclosure adalah bentuk pelaporan berkelanjutan non-keuangan yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan etika bisnis. *Environmental, Social, and Governance Disclosure* adalah bentuk terbaru dalam berkembangnya pelaporan informasi sukarela yang awalnya dikenal dan dimulai dengan pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR), lalu sustainability report dan kemudian berkembang menjadi pelaporan terintegrasi (Hutauruk et al., 2025). *Environmental, Social, and Governance Disclosure* yang komprehensif dan terpercaya dianggap investor sebagai sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan melakukan tindakan bisnis yang berkelanjutan, memiliki manajemen risiko yang baik, dan peduli dengan dampak lingkungan dan masyarakat. (Ferdi & Agung, Slamet, 2024).

Perusahaan yang memperhatikan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik cenderung lebih berkelanjutan secara finansial karena mereka dapat mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat mempengaruhi operasional bisnis perusahaan, perusahaan yang memperhatikan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik cenderung lebih berkelanjutan secara finansial. Investor akan dapat menilai risiko dan membaca peluang investasi suatu perusahaan dengan baik ketika menerapkan ESG dengan baik, sehingga meminimalkan ketidakpastian dan volatilitas harga saham yang rendah (Ferdi & Agung, Slamet, 2024).

Fenomena investasi berkelanjutan Di Indonesia mengalami transformasi yang signifikan. Investor di Indonesia mengutamakan perusahaan yang memiliki reputasi yang baik, baik di bidang keuangan maupun non-keuangan, sehingga minat mereka dalam berinvestasi pada perusahaan yang mengedepankan aspek berkelanjutan seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG) meningkat. Pengungkapan aspek berkelanjutan seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga memberikan nilai tambahan bagi perusahaan, karena pengungkapan ESG merupakan salah satu bentuk pertanggung jawaban perusahaan dalam menjaga keberlangsungan bisnis, memperhatikan dampak lingkungan, sosial, dan juga tata kelola seperti meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dihadapan para pemangku kepentingan.. Oleh karena itu, investor lebih cenderung memilih perusahaan dengan kinerja ESG yang baik.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Inarno Djajadi mengungkapkan perkembangan tren investasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia

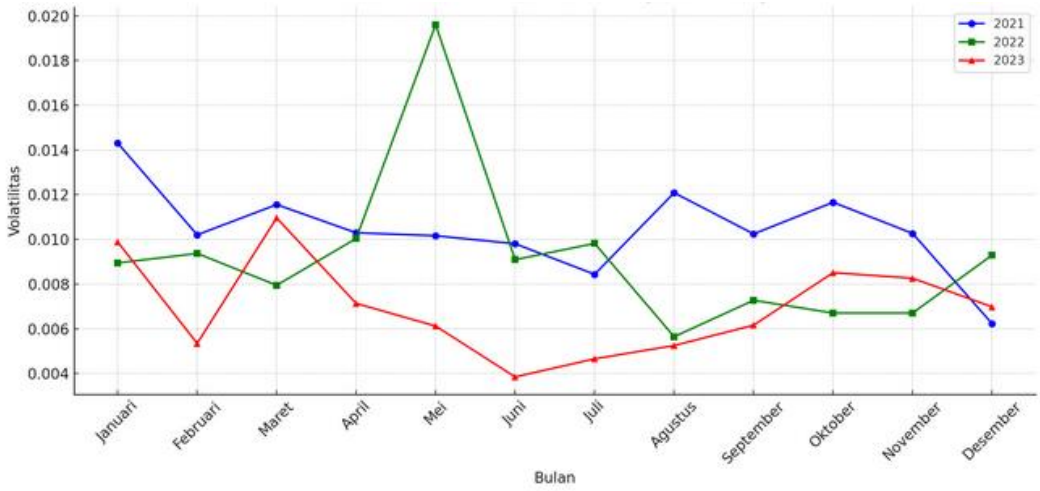
menunjukkan perkembangan yang positif dimana dapat terlihat dari perkembangan, baik dari sisi ekuitas, maupun dari penerbitan efek *bond*. “Dari sisi ekuitas, di awal tahun 2021 hanya terdapat 2 indeks ESG, yaitu SRI-KEHATI dan IDX ESG *Leaders* dengan total konstituen sebanyak 44 Emiten,”. Lalu pada sisi reksadana hingga Juni 2024 total Asset Under Management (AUM) reksadana berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mencapai Rp 8,21 triliun, terdiri dari 34 produk yang berasal dari 19 Manajer Investasi (MI). Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat peningkatan minat investasi di perusahaan yang mengedepankan keberlanjutan.

Investasi yang dilakukan individu maupun kelompok pada dasarnya menginginkan tingkat *return* yang signifikan dari kepemilikan saham perusahaan. *Return* ini dapat berupa keuntungan investasi, seperti bunga, dividen, dan *capital gain*. *Return* merupakan faktor lain yang mendorong investor untuk melakukan investasi (Santoso et al., 2023). *Return* saham adalah salah satu tolak ukur utama dalam mengevaluasi kinerja investasi di pasar modal. Sebagai ukuran hasil dari keputusan investasi, return saham memberikan gambaran mengenai seberapa efektif suatu saham dapat memberikan keuntungan bagi investor dalam periode(Amelia, 2025). Selain *return*, pelaku investasi juga harus memperhatikan risiko yang mungkin akan terjadi.

Investasi di pasar modal akan berkaitan erat dengan naik dan turunnya harga pada suatu instrumen, investor perlu melakukan analisis untuk mempertimbangkan tingkat risiko untuk menghindari kerugian (Ferdi & Agung, Slamet, 2024). Karakteristik pasar modal sangat sensitif terhadap informasi yang beredar sehingga akan berdampak pada permintaan saham, karena investor akan merespon kondisi pasar

dengan membeli, menjual maupun menyimpan asetnya, sehingga menyebabkan harga saham berfluktuasi. Kebijakan ekonomi mencerminkan hal yang sensitif terhadap volatilitas saham di Indonesia, volatilitas harga saham di Indonesia cenderung meningkat pada periode ketidakpastian global, seperti pandemi COVID-19 atau perang dagang antara negara-negara besar (Rahayu, 2025). Fluktuasi dari harga saham tersebut dapat dikatakan sebagai volatilitas saham (Rahayu, 2025).

Grafik Volatilitas ESG Leaders 2021-2023



Gambar 1. 3 Grafik Volatilitas ESG Leaders 2021-2023

Sumber: IDX 2021-2023

Berdasarkan data volatilitas bulanan indeks ESG *Leaders* selama periode tahun 2021 hingga 2023, terlihat adanya fluktuasi volatilitas yang menggambarkan tingkat ketidakstabilan harga saham berorientasi pada indeks ESG *Leaders* di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2021, volatilitas cenderung tinggi namun terdistribusi secara

relatif stabil. Puncak volatilitas terjadi pada Januari 0,0143, diatas rata-rata volatilitas tahun 2021 yaitu 0,0102, yang mengindikasikan ketidakpastian pasar saat menghadapi pemulihan ekonomi pasca-COVID-19 serta kekhawatiran terhadap potensi varian baru, hal tersebut dapat diperkuat dengan indeks keyakinan yang memiliki nilai dibawah 100, yaitu 86,69 yang menunjukan bahwa sentimen investor pesimis (Sukarelawati, 2021).

Memasuki tahun 2022, indeks ESG *Leaders* mengalami lonjakan volatilitas yang signifikan, terutama pada bulan Mei, dengan angka mencapai 0,0196, yang merupakan tingkat volatilitas tertinggi selama periode tiga tahun. Lonjakan ini terjadi akibat kombinasi tekanan eksternal yang kuat. Pertama, invasi Rusia ke Ukraina pada Februari 2022 memicu ketidakpastian global, mendorong lonjakan harga energi dan pangan serta memperburuk risiko geopolitik (Beraich et al., 2022).

Tahun 2023, tingkat volatilitas ESG Leaders menunjukkan tren yang lebih stabil dan cenderung rendah, dengan rata-rata bulanan berada pada kisaran 0,0067, yang menunjukkan bahwa pasar mulai kembali tenang seiring meredanya pandemi COVID-19, hal tersebut diperkuat oleh indeks keyakinan konsumen yang menunjukan angka diatas 100, yaitu 124.2, hal tersebut menunjukan bahwa sentimen investor optimis pada tahun 2023. Oleh karena itu, penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor penyebab tingginya volatilitas saham, tidak hanya dari sisi makroekonomi seperti sentimen pasar, tetapi juga dari sisi internal perusahaan. Salah satu faktor internal yang diyakini memiliki pengaruh adalah tingkat ESG *Disclosure* (*Environmental, Social, Governance*). Beberapa penelitian empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan

skor ESG yang lebih tinggi cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah, karena pengungkapan ESG dapat mengurangi ketidakpastian informasi dan meningkatkan kepercayaan investor

Volatilitas saham adalah indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat risiko yang dihadapi oleh investor dalam melakukan investasi. Semakin tinggi volatilitas harga saham, tinggi juga ukuran risiko yang dihadapi investor. Volatilitas saham menjadi salah satu faktor untuk menilai risiko investasi dimasa depan, karena volatilitas saham mencerminkan fluktuatif dari harga aset yang dipicu oleh beberapa faktor, faktor internal dan faktor eksternal (Dian et al., 2024). Investor yang memiliki keberanian dalam mengambil risiko yang tinggi atau bisa disebut agresif, cenderung menyukai volatilitas dalam pasar saham, karena situasi tersebut memberikan peluang untuk memperoleh *return* yang lebih besar. Sebaliknya, investor dengan tingkat risiko rendah atau bisa disebut dengan konservatif cenderung memilih investasi pada instrumen keuangan yang memiliki tingkat volatilitas yang rendah.

Volatilitas harga saham merupakan suatu siklus perubahan naik turunnya harga suatu saham yang bisa dipengaruhi oleh banyak aspek. Volatilitas saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan tingkat variasi harga saham dalam suatu periode waktu tertentu. Dalam literatur keuangan, volatilitas sering kali diukur menggunakan standar deviasi dari return saham, yang mencerminkan tingkat ketidakpastian atau risiko yang dihadapi investor (Pokhrel, 2024).

Penelitian (Oktavira, 2024) menyebutkan bahwa volatilitas saham merupakan indikator penting dalam analisis risiko karena memberikan gambaran tentang besarnya

fluktuasi harga yang dapat terjadi. Volatilitas yang tinggi biasanya mencerminkan risiko yang lebih besar, tetapi juga menawarkan peluang keuntungan yang lebih tinggi bagi investor. Meningkatnya volatilitas harga saham berarti kemungkinan naik atau turunnya harga saham juga semakin besar. Terjadinya volatilitas harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yang berasal dari informasi yang masuk ke pasar modal. Informasi tersebut menyebabkan penyesuaian harga.(Hasanah et al., 2024).

Salah satu aspek penting yang diperhatikan oleh investor maupun pelaku pasar saat merancang strategi investasi dan memperkirakan imbal hasil dari investasi yaitu menilai perbedaan antara harga beli dan harga jual menggunakan volatilitas saham. Hal ini dikarenakan volatilitas saham kerap dijadikan acuan oleh investor dalam menilai besarnya risiko yang mungkin pada aset investasinya. Namun volatilitas harga sering disalahtafsirkan para investor sehingga membuat keputusan yang irrasional dalam berinvestasi saham. Hal tersebut dapat menyebabkan fluktuasi harga saham sehingga tidak mencerminkan return saham yang sebenarnya. Sebaiknya para investor memaksimalkan return tanpa melupakan faktor risiko investasi (Ryanza, 2024).

Volatilitas pasar mencerminkan fluksuasi harga asset keuangan khususnya pada harga saham yang dipicu oleh berbagai faktor internal dan eksternal (Dian et al., 2024). Volatilitas saham biasanya terjadi karena adanya penawaran dan permintaan di pasar saham. Selain itu ada faktor internal yang memengaruhi volatilitas harga saham salah satunya kondisi fundamental perusahaan dan dari faktor eksternal seperti sentimen pasar. Dalam pasar modal, sentimen pasar bisa menjadi pemicu dalam menentukan dinamika pasar saham. Sentimen ini mencerminkan persepsi investor dalam

menghadapi kondisi pasar yang dapat berubah secara drastis akibat faktor-faktor eksternal seperti berita ekonomi, kebijakan pemerintah atau karena adanya peristiwa global.

Fenomena yang pertama yaitu meningkatnya volatilitas saham disebabkan karena adanya sentimen pasar yang negatif yaitu melemahnya kurs, pada tahun 2023, pasar saham di Indonesia mengalami pelonjakan volatilitas yang signifikan, hal tersebut terjadi karena adanya sentimen pasar yang negatif mengenai pelemahan rupiah terhadap nilai mata uang dolar Amerika Serikat. IHSG sempat turun hingga 2,3% pada awal januari 2023, dengan tekanan penjualan pada berbagai sektor dan indeks saham, termasuk saham yang memiliki kapitalisasi tinggi (Santi, 2023).

Penelitian (Hisam, 2024) menyebutkan bahwa volatilitas harga saham dapat dipicu oleh berbagai faktor, termasuk faktor eksternal seperti perubahan kondisi ekonomi, politik, atau bahkan faktor-faktor seperti peristiwa alam atau epidemi seperti pandemi Covid-19. Sentimen pasar adalah kondisi psikologis investor yang memengaruhi keputusan mereka dalam membeli atau menjual saham.

Sentimen ini dapat dipengaruhi oleh faktor internal (seperti kinerja perusahaan) maupun faktor eksternal (seperti kebijakan pemerintah atau kondisi ekonomi global). Sentimen positif dapat menurunkan volatilitas saham serta mendorong kenaikan harga saham karena pada saat sentiment positif, investor cenderung optimis, sementara sentimen negatif dapat meningkatkan volatilitas saham dan menyebabkan penurunan harga saham, hal tersebut dipicu karena investor cenderung pesimis. Sentimen pasar

dapat mencerminkan persepsi, emosi, dan ekspektasi para pelaku pasar terhadap kondisi ekonomi atau instrumen keuangan tertentu (Astronacci, 2025).

Di pasar modal, sentimen pasar berpengaruh karna dapat mencerminkan harga saham melalui kondisi fundamental dan kondisi ekonomi, contohnya jika sentimen pasar positif, maka investor cenderung percaya bahwa volatilitas saham akan rendah dan harga saham akan naik, dan hal tersebut mendorong investor menambah nilai aset lebih banyak. Sebaliknya, jika sentimen pasar menunjukan negatif, investor cenderung menunjukan pesimisme dan percaya bahwa volatilitas saham akan tinggi, maka investor bisa saja menjual sahamnya dan menyebabkan harga saham menjadi turun, dan ini mendorong para investor untuk menjual aset mereka dan menghindari risiko lebih lanjut (Gumelar, 2024).

Pada tahun 2021, pasar modal Indonesia masih menghadapi ketidakpastian akibat sentimen pasar yang negatif yaitu pandemi *COVID*-19, terutama karena kemunculan varian Delta yang menyebabkan peningkatan kasus secara signifikan. Salah satu yang terkena imbasnya yaitu Indeks ESG *Leaders* (IDXESGL), IDXESGL mengalami penurunan sebesar 3,3% sepanjang tahun tersebut, harga sahamnya tetap rentan terhadap tekanan eksternal dan sentimen pasar.

Menurut (Ferdi & Agung, Slamet, 2024), ESG memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap volatilitas harga saham, begitu pula yang ungkapkan dalam penelitian (Hasanah et al., 2024) menunjukkan variabel ESG *Score* (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan beberapa penelitian tersebut menandakan bahwa pengaruh negatif signifikan ESG *score* terhadap volatilitas

harga saham terjadi karena investor menilai ESG *Score* yang tinggi sebagai sinyal positif tentang keberlanjutan dan tata kelola perusahaan, sehingga volatilitas saham menjadi lebih rendah. Akan tetapi hal tersebut tidak sesuai dengan apa yang terjadi pada praktiknya, indeks ESG *Leaders* (*IDXESGL*) yang terdiri dari perusahaan-perusahaan dengan skor tinggi dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), IDXESGL pun mengalami peningkatan volatilitas dan penurunan sebesar 3,3%. Penurunan ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan-perusahaan tersebut memiliki reputasi baik dalam keberlanjutan dan tata kelola, kinerja harga sahamnya tetap rentan terhadap tekanan eksternal dan sentimen pasar.

Fenomena ini menimbulkan pertanyaan mengenai apakah penerapan prinsip ESG secara signifikan dapat mengurangi volatilitas saham dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Di sisi lain, investor yang semakin sadar terhadap isu-isu keberlanjutan juga menjadikan ESG sebagai salah satu pertimbangan dalam keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih lanjut bagaimana pengaruh ESG terhadap volatilitas saham, serta peran sentimen pasar sebagai faktor yang dapat memoderasi hubungan tersebut, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL.

Beberapa penelitian seperti pada penelitian (Hasanah et al., 2024) menunjukan bahwa *Environmental Social, and Governance Disclosure* secara simultan memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas saham, penelitian (Ferdi & Agung, Slamet, 2024);(Dwidodo et al., 2022) menunjukan bahwa laporan keberlanjutan secara negatif signifikan mempengaruhi volatilitas harga saham dan politik terbukti tidak

mempengaruhi volatilitas harga saham, namun pada penelitian (Atak, 2024) menunjukan bahwa ESG *Disclosure* yang rendah memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas saham, lalu pada penelitian (De Vincentiis, 2024) menunjukan bahwa pengungkapan ESG memiliki probabilitas yang negatif terhadap volatilitas *return* saham dan pada penelitian (Hasanah et al., 2024) *Social Score* berpengaruh positif terhadap volatilitas saham dan *Governance Score* tidak berpengaruh terhadap volatilitas saham.

Berdasarkan penelitian dan latar belakang yang telah penulis uraikan, maka alasan penulis mengambil topik penelitian ini adalah karena isu ESG saat ini menjadi perhatian utama di pasar modal Indonesia. Hal ini terlihat dari peluncuran indeks IDX ESG *Leaders* oleh Bursa Efek Indonesia yang menandai semakin pentingnya aspek keberlanjutan dan tata kelola dalam penilaian perusahaan oleh investor. ESG bukan lagi sekadar pelengkap, tetapi telah menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, sejalan dengan tren global investasi berkelanjutan. Penulis memilih perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG *Leaders* karena indeks ini merupakan kumpulan perusahaan yang sudah memiliki komitmen yang cukup baik terhadap praktik *Environmental, Social, and Governance*. Dengan fokus pada perusahaan ini, dapat menguji pengaruh *ESG disclosure* pada volatilitas perusahaan secara lebih spesifik dan relevan, serta keterbatasan penelitian sebelumnya dan peluang penelitian terdahulu banyak menggunakan sampel perusahaan lintas sektor.

Penelitian ini menarik untuk diteliti karena melihat dari tren investasi berkelanjutan yang mementingkan aspek seperti *Environmental, Social, and*

Governance, dan Volatilitas Saham yang dapat digunakan sebagai faktor dalam menentukan risiko investasi, serta Sentimen Pasar yang dinilai dapat membuat dinamika pasar saham lebih dinamis. Kemudian berdasarkan hasil dari penelitian sebelumnya yang telah membahas spesifik mengenai pengaruh *Environmental, Sosial and Governance* terhadap Volatilitas Saham, akan tetapi belum ada yang menggunakan Sentimen Pasar sebagai Variabel Moderasi. Maka dari itu akan dilakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh *Environmental, Social and Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham dengan Sentimen Pasar sebagai Variabel Moderasi".**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang yang penulis uraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Bagaimana *Environmental Disclosure* pada perusahaan indeks ESG Leaders yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023
2. Bagaimana *Social Disclosure* pada perusahaan indeks ESG Leaders yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023
3. Bagaimana *Governance Disclosure* pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023
4. Bagaimana Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023
5. Bagaimana Sentimen Pasar di Indonesia pada tahun 2021-2023

6. Seberapa besar pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
7. Seberapa besar pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
8. Seberapa besar pengaruh *Social Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
9. Seberapa besar pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
10. Seberapa besar pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
11. Seberapa besar pengaruh *Social Disclosure* terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
12. Seberapa besar pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya diatas, maka dalam penelitian ini, bertujuan untuk :

1. Mengetahui bagaimana *Environmental Disclosure* pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
2. Mengetahui bagaimana *Social Disclosure* pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
3. Mengetahui bagaimana *Governance Disclosure* pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
4. Mengetahui bagaimana Volatilitas Saham pada perusahaan Indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
5. Mengetahui bagaimana Sentimen Pasar tahun 2021-2023
6. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perode tahun 2021-2023.
7. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
8. Mengetahui seberapa besar Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023

9. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
10. Mengetahui seberapa besar Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
11. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Social Disclosure* terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023
12. Mengetahui seberapa besar pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan terkait *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar pada periode 2021-2023.

1.4.2 Secara Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan pengalaman berharga yang dapat menambah wawasan pengetahuan mengenai *Environmetal, Social, and Governance* (ESG), terhadap Volatilitas Saham yang dimoderasi oleh Sentimen Pasar.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

   Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan terkait hal apa saja yang harus diperhatikan saat akan melakukan pengambilan keputusan investasi, dan memilih perusahaan yang tepat dalam aspek berkelanjutan.

3. Bagi Pihak Lain

   Diharapkan dapat berguna sebagai masukan dari dokumen-dokumen untuk melengkapi sarana yang dibutuhkan dalam penyediaan bahan studi bagi pihak–pihak yang mungkin membutuhkan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

1.5 Lokasi Dan Waktu

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks ESG *Leaders* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, www.investing.com, dan website-website resmi dari masing-masing perusahaan tersebut. Waktu yang dibutuhkan untuk melakukan penelitian ini di laksanakan mulai dari bulan Februari 2025 sampai dengan selesai.