

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Diera globalisasi dan ketidakpastian ekonomi saat ini, investasi bukan hanya dijadikan sekedar hobi, melainkan kebutuhan primer untuk menjaga nilai aset dari gerusan inflasi. Berinvestasi merupakan tindakan menanamkan modal yang dilakukan saat ini dengan tujuan dimasa yang akan datang akan memperoleh keuntungan. Berinvestasi sejak dini memungkinkan individu untuk mempersiapkan masa depan keuangan yang lebih stabil dan mencapai tujuan jangka panjang. Hal ini juga disampaikan oleh Ekonom Senior INDEF, Aviliani dalam acara “Nyantri Saham Bareng Kabar Bursa” tahun 2025 dimana dalam acara tersebut Aviliani menekankan untuk berinvestasi jangka panjang sebagai langkah mencapai tujuan finansial yang matang dan siap menghadapi tantangan kedepan (KabarBursa.com, 2025).

Dengan kondisi ekonomi saat ini, dorongan investasi pun menguat. Hal ini dapat dibuktikan dari grafik pertumbuhan investor di Indonesia dari tahun 2021 hingga 2024 yang mengalami pertumbuhan yang cukup besar dan bahkan melebihi target. Jumlah investor pasar modal dicatatatkan mengalami peningkatan dan melebihi target dengan jumlah 2,6 juta investor baru. Pada tahun 2023 penutupan perdagangan Bursa Efek Indonesia tercatat total investor sebesar 12,61 juta SID (*Single Investor Identification*) dan melonjak naik sebesar 14,8% sehingga saat ini

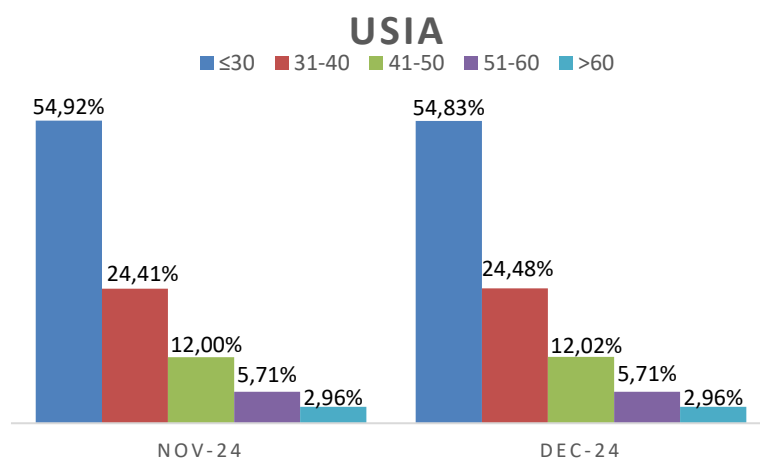
jumlah total tercatatnya sebesar 14,81 juta SID (*Single Investor Identification*) (Data KSEI, 2024).



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Investor Pasar Modal Indonesia 2021-2024

Sumber: Data Statistik Publik KSEI Desember 2024

Berdasarkan data KSEI tahun 2024, Pasar modal menjadi tempat investasi yang paling sering dijadikan sarana untuk berinvestasi terutama dalam melakukan analisis pasar, mayoritas pengguna investasi dalam kurun waktu tersebut didominasi oleh investor ritel atau individu.



Gambar 1.2 Grafik Komposisi Usia Investor Ritel Periode akhir 2024

Sumber: Data KSEI 2024

Jumlah *Single Investor Identification* (SID) hingga tahun 2024 didominasi oleh generasi muda. usia dibawah 30 tahun dengan kepemilikan aset 38,97 triliun (C-BEST) dan 15,15 triliun (S-INVEST), lalu usia 31-40 tahun dengan kepemilikan aset 256,61 triliun (C-BEST) dan 22,40 triliun (S-INVEST), diurutan ketiga oleh usia 41-50 tahun dengan kepemilikan aset 171,69 triliun (C-BEST) dan 26,55 triliun (S-INVEST), diurutan keempat usia 51-60 tahun dengan kepemilikan aset 256,33 triliun (C-BEST) dan 34,42 triliun (S-INVEST) dan terakhir usia 60 tahun lebih dengan kepemilikan aset 833,47 triliun (C-BEST) dan 53,60 triliun (S-INVEST).

Peningkatan investor individu ini didukung dengan adanya perkembangan teknologi yang membawa perubahan terhadap kegiatan investasi, yang dimana kegiatan investasi yang eksklusif dan rumit menjadi aktivitas yang biasa dilakukan oleh siapa saja dengan melalui aplikasi mobile yang bisa dilakukan dalam hitungan detik. Perubahan ini juga berdampak pada perilaku investor dalam mencari informasi, yang dimana investor bisa secara langsung mengakses informasi berupa laporan perusahaan melalui website resmi dan platform digital (Pradana, 2025).

Dengan adanya kemudahan akses informasi ini secara tidak langsung meningkatkan literasi investor sehingga lebih kritis dalam menilai bukan hanya dalam konteks keuangan saja tapi non-keuangan juga sebelum mengambil keputusan investasi. Investor tidak lagi mengandalkan dan menganalisis pada kinerja keuangan saja melainkan mulai mengintegrasikan dengan aspek keberlanjutan yang berisikan aspek lingkungan, social dan tata kelola atau yang sering disebut dengan ESG atau *Environmental, Social, Governance* dalam laporan berkelanjutan (SEOJK, 2021).

Di tahun 2021-2024 merupakan kondisi yang penuh tantangan dalam menghadapi kondisi pasca-pandemi, dimana investor mulai menyadari bahwa investasi tidak lagi hanya dilihat dari seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan tapi juga melihat seberapa besar kepedulian dalam aspek lingkungan, sosial dan tata kelola sehingga menciptakan kualitas pengungkapan berkelanjutan yang baik. Menurut Syahputri & Linda (2022); Soelistyoningrum (2022), konsep implementasi aspek ESG sudah lama di adaptasi, dan diperkenalkan oleh Elkington (1997) yang dimana dalam menentukan nilai suatu perusahaan bukan hanya dari segi kondisi keuangan perusahaan saja tapi juga dipengaruhi oleh konsep *Triple Bottom Line* yang terdiri dari *Profit, People dan Planet* dimana konsep tersebut dibuatkan dalam satu bentuk laporan keberlanjutan atau *sustainability report*.

Pelaporan keberlanjutan ini diartikan sebagai proses yang dianggap dapat membantu perusahaan dalam menetapkan tujuan, mengukur kinerja dan mengelola perusahaan menuju ekonomi global yang berkelanjutan yang dimana perusahaan menggabungkan profitabilitas jangka panjang dengan tanggung jawab sosial dan perawatan lingkungan (Syahputri & Linda, 2022).

Hal ini juga didukung oleh adanya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51/ POJK.03/ 2017 pada pasal 10, yang berisikan perintah yang mewajibkan seluruh Lembaga Jasa Keuangan (LJK), emiten dan perusahaan publik menyusun laporan berkelanjutan, disusun secara terpisah dari laporan tahunan atau sebagai bagian yang tidak terpisah dari laporan tahunan. *Sustainability report* digunakan sebagai praktik pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari aktivitas keberlanjutan yang bertujuan untuk tercapainya pembangunan berkelanjutan yang

mencakup tiga aspek yaitu ekonomi, sosial dan lingkungan atau sering disebut 3P. Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* merupakan 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).

Dalam rangka menjalankan komitmen terhadap investasi berkelanjutan di Indonesia, maka dibentuklah Yayasan Kehati Pada tanggal 8 Juni 2009 dengan diluncurkannya Indeks Saham *Sustainable and Responsible Investment* SRI-KEHATI yang merupakan suatu Indeks yang bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia untuk menjadi panduan eksklusif bagi para investor yang hendak memilih emiten saham yang memiliki rekam jejak baik dalam kepedulian lingkungan, tanggungjawab sosial dan tata kelola yang transparansi.

Dimana setiap perusahaan atau emiten saham yang tergabung harus memenuhi dan menerapkan prinsip *Sustainable Responsible Investment* (SRI) serta prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola. Setiap enam bulan, Yayasan KEHATI akan melakukan review pada emiten Indeks SRI-KEHATI yang dilakukan secara sukarela dan independen untuk menjaga integritas saham tersebut, dimana review yang dilakukan melalui dua kali penyaringan. Filter pertama dilakukan melalui *Market and Financial Screening* dan *Negatif Sector Screening*, pada tahap ini Yayasan menyeleksi terkait nilai aset, kapitalisasi pasar, saham *free float*, serta konten-konten yang bersifat negatif seperti pornografi, alcohol dan lain-lain.

Dari emiten yang terpilih, emiten tersebut selanjutnya akan diseleksi menggunakan *ESG Scoring* yang mencakup lingkungan (30%), sosial (30%) dan tata kelola (40%) dan juga harus memenuhi 69 indikator yang ditetapkan. Selanjutnya setelah melewati fase *scoring* emiten yang lolos akan dimasukkan ke dalam ESG KEHATI *Universe* yang berjumlah 110-120 emiten saham, lalu akan proses pengelompokkan atau pemisahan melalui *indeks construction* dimana akan ada diskusi dengan *indeks commite* untuk membentuk tiga indeks saham yaitu SRI KEHATI, ESG PLUS dan ESG SECTOR LEADERS (KEHATI, 2024).

Singkatnya Indeks SRI-KEHATI bukan hanya memperhatikan segi pengungkapan berkelanjutan saja, namun melihat bagaimana perusahaan mengintegrasikan antara laporan keuangan dengan laporan pengungkapan berkelanjutan sebagai syarat kelayakan investasi. Beberapa syarat dari segi financial bagi perusahaan yang masuk Indeks SRI-KEHATI diantaranya merupakan anggota IHSG yang wajib memiliki Rasio *Free Float* atau kepemilikan saham public wajib diatas 10% - 15%. Jika porsi kepemilikan publik mengecil, maka SRI KEHATI akan melakukan evaluasi dengan mengeluarkan emiten yang tidak sesuai dengan syarat dan memiliki kinerja keuangan atau *Price Earning Ratio* (PER) bernilai positif didukung dengan pengungkapan ESG yang positif dan lengkap. Jika PER perusahaan negative, hal ini dapat diasumsikan bahwa perusahaan sedang dalam kondisi mengalami tekanan berat pada operasional perusahaannya yang berdampak pada stabilitas keuangannya.

Intinya adalah review yang dilakukan oleh Yayasan KEHATI menunjukkan bahwa setiap emiten yang tergabung dalam Indeks SRI KEHATI telah melalui

berbagai pemeriksaan lanjutan mengenai pertanggungjawaban mereka terhadap lingkungan, sosial dan tata kelolanya sehingga menciptakan sebuah “stempel kepercayaan” bahwa kualitas laporan keberlanjutannya dinilai baik dan terus meningkat agar sesuai dan selaras dengan standar global (GRI) bukan hanya dalam segi berkelanjutan tapi juga didukung dengan integrasi dari laporan keuangan nya sehingga dilihat adanya stabilitas dan integrasi kuat antara segi finansial dan pelaporan berkelanjutan.

Menurut Penelitian (Hasanah et al., 2024), investor saat ini mempertimbangkan faktor non-keuangan seperti laporan berkelanjutan dengan prinsip *Environmental, Social, Governance* saat membuat keputusan. Dimana ketiga komponen tersebut sangat penting dalam menunjukkan keberlanjutan bisnis jangka panjang dalam menilai resiko dan peluang yang kemungkinan terjadi atau dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang.

Tidak dapat dipungkiri, bahwa setiap perusahaan memiliki tujuan utama yang sama yaitu menghasilkan keuntungan yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan memerlukan modal dalam membiayai aktivitas operasionalnya sehari-hari (Prastiwi, 2020). Sumber pendanaan bagi perusahaan berasal dari dua pihak yaitu internal (*equity*) dan eksternal (*debt*), dimana modal eksternal atau pendanaan yang diberikan investor lebih menguntungkan karena perusahaan dapat mengatur pembagian dividen sesuai dengan laba yang diperoleh berdasarkan tahun berjalan (Prastiwi, 2020; Prananditya, 2016). Biaya ekuitas berhubungan dengan kualitas pengungkapan berkelanjutan, dimana tingginya kualitas pengungkapan

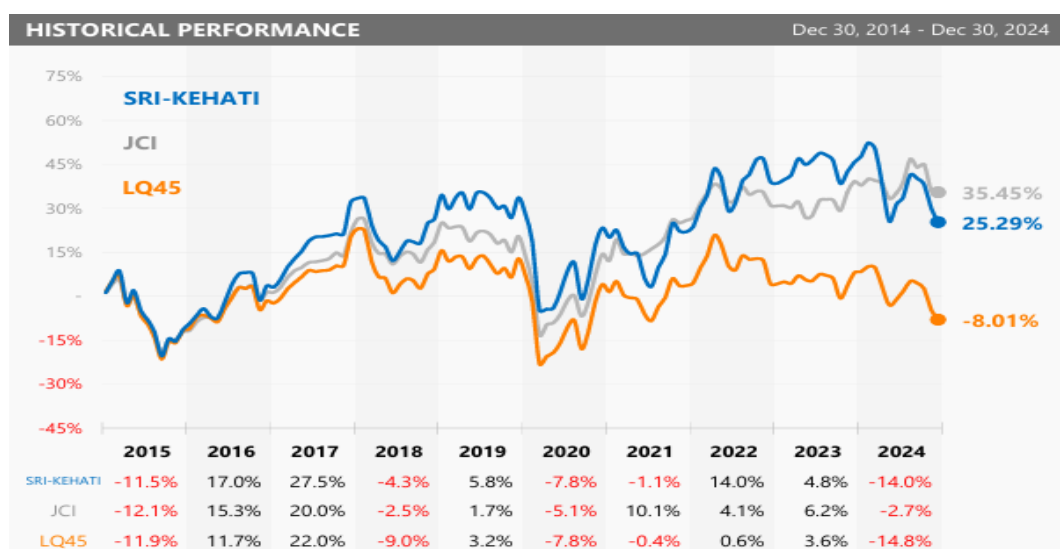
berkelanjutan suatu perusahaan dapat berpengaruh pada dua indikator penilaian risiko pasar.

Pertama, pengungkapan yang transparan tanpa adanya hal yang disembunyikan atau bahkan sengaja ditutupi dapat mengurangi asimetri informasi atau ketidakpastian informasi, yang dimana kualitas pengungkapan berkelanjutan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga investor tidak menuntut premi risiko atau biaya ekuitas yang tinggi. Dapat dikatakan setiap perusahaan menginginkan sumber pendanaan yang cepat dengan biaya modal, ekuitas yang rendah (Riswandari, 2023; Natalia & Sun, 2013)).

Biaya ekuitas yang tinggi diakibatkan risiko perusahaan yang dimiliki juga tinggi dan sebaliknya jika biaya ekuitas rendah tentu diakibatkan oleh risiko yang rendah juga, maka dari itu kualitas pengungkapan berkelanjutan yang rendah menciptakan ketidakpastian bagi investor, hal ini dikarenakan investor menilai bahwa dalam perusahaan tersebut informasi yang didapatkan tidak cukup untuk menganggap investasi di emiten atau perusahaan tersebut berisiko tinggi atau tidak. Akibatnya, para investor akan menuntut imbal hasil yang lebih besar sebagai biaya ganti rugi jika sewaktu-waktu risiko tersebut terjadi dan tidak dapat ditanggulangi. Secara tidak langsung rendahnya kualitas pengungkapan pada *sustainability report* dapat meningkatkan biaya ekuitas perusahaan, dimana perusahaan harus membayar “biaya ganti rugi” lebih mahal untuk mendapatkan modal hanya karena kualitas dari pengungkapan laporan keberlanjutannya kurang transparan dan sebaliknya, jika perusahaan dapat meningkatkan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutannya

maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat sehingga biaya ekuitas akan menurun (Prastiwi, 2020; Attig, et al., 2008).

Biaya ekuitas mencerminkan tingkat pengembalian yang diminta oleh investor sebagai kompensasi atas resiko investasi pada emiten yang dipilih. Hal ini dibuktikan adanya fenomena pertumbuhan SRI-KEHATI tahun 2021-2024 yang menunjukkan fenomena yang krusial bagi keberlangsungan nilai perusahaan.



Gambar 1.3 Grafik Pertumbuhan IDX SRI-KEHATI 2021-2024

Sumber: Data Statistik Publik KSEI Desember 2024

Berdasarkan Grafik tersebut, adanya dinamika biaya ekuitas SRI-KEHATI pada periode 2021 hingga 2024 dimana di tahun 2021 hingga 2022 merupakan fase biaya ekuitas yang rendah dan meningkatnya tingkat kepercayaan investor hal ini dapat dilihat dari kinerja indeks yang positif di tahun 2022 dengan adanya pertumbuhan sebesar 14,0% yang dimana melampaui JCI atau di Indonesia populer dikenal sebagai IHSG yang hanya tumbuh 4,1%. Pada masa ini adalah masa transisi

pasca pemulihan ekonomi Indonesia setelah pandemic COVID 19, dengan adanya keberhasilan emiten dalam menjaga pengungkapan berkelanjutan (ESG) pada masa pemulihan pandemi memberikan “diskon resiko” dimata investor sehingga biaya modal menjadi lebih rendah karena tingginya kepercayaan pasar.

Di tahun 2023 menjadi fase pengetatan moneter, dimana adanya kenaikan suku bunga acuan yang mulai merangkak naik. Meski begitu SRI-KEHATI tetap mampu mencatatkan pertumbuhan positif sebesar 4,8% yang menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan yang baik mampu meredam kenaikan biaya ekuitas, sebab emiten yang tergabung dalam SRI-KEHATI dianggap memiliki fundamental yang lebih resilien terhadap risiko makro. Tahun 2024 menjadi fase yang kurang mengenakan dimana adanya kenaikan biaya ekuitas, dimana data per Desember 2024 pada Fact Sheet SRI-KEHATI adanya penurunan tajam indeks sebesar (-14,03%).

Isu kualitas pengungkapan berkelanjutan dalam konteks ESG belum banyak digunakan dalam penelitian yang dihubungkan dengan biaya ekuitas, kebanyakan penelitian dilakukan secara terpisah ataupun dihubungkan dengan CSR. Dalam penelitian Prastiwi (2020), kualitas pengungkapan laporan berkelanjutan mencerminkan kegiatan CSR, dimana kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan berdampak berpengaruh langsung dengan biaya modal ekuitas. Semakin berkualitasnya laporan keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan maka biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan sebagai premi juga semakin rendah. Pengungkapan laporan keberlanjutan yang berkualitas menunjukkan perusahaan telah memenuhi tanggungjawab sosialnya sehingga dapat terhindar dari

risiko masalah sosial dan lingkungan masyarakat. Dalam penelitian Rahayu, et al (2025) pengungkapan ESG *disclosure* dan kepatuhan syariah berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*, namun kepatuhan syariah mampu memoderasi pengaruh antara ESG *disclosure* terhadap *cost of capital*. Meski begitu dalam penelitian tersebut memiliki keterbatasan penelitian dimana *cost of capital* hanya diukur melalui ESG *disclosure* dan kepatuhan Syariah, dan menyarankan untuk memilih variabel lain dan mempertimbangkan aspek lain untuk memoderasi keduanya. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Prastiwi (2020), menunjukkan terdapat pengaruh langsung antara variabel kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan dengan biaya modal ekuitas yang dimediasi oleh profitabilitas.

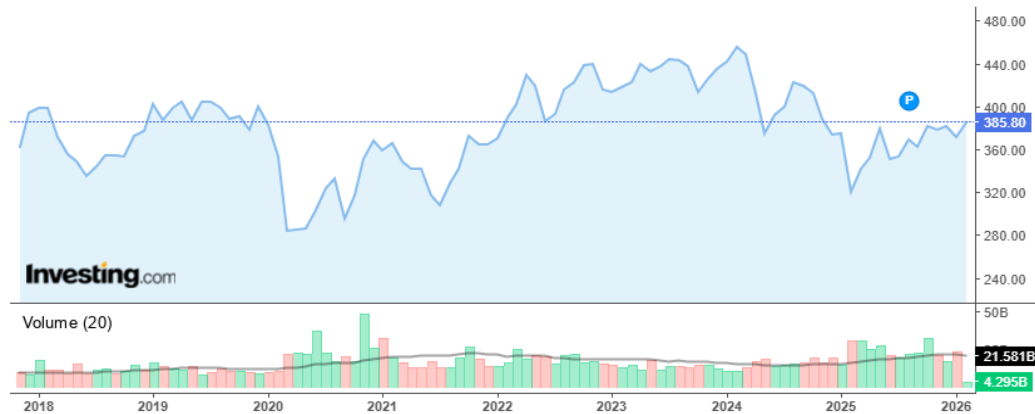
Namun hasil yang lain ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Supit et al., (2015) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa biaya ekuitas berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya biaya ekuitas bukanlah suatu hal yang akan mengancam atau mengganggu pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Begitu juga dalam penelitian Karamoy & Morasa (2015) menunjukkan bahwa biaya ekuitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu Pramadhia & Nainggolan (2025) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negative antara skor ESG terhadap biaya ekuitas. Namun, penelitian ini menemukan bahwa mayoritas memiliki hubungan positif dengan perusahaan yang sangat mencemari lingkungan dan hubungan negatif dengan perusahaan yang tidak terlalu mencemari lingkungan.

Kondisi di tahun 2024, adanya kenaikan biaya ekuitas yang disebabkan adanya penurunan pertumbuhan sebesar (-14,0%) menunjukkan bahwa meskipun

kualitas pengungkapan berkelanjutan setiap perusahaan yang tergabung dalam SRI-KEHATI masuk ke dalam golongan yang memiliki reputasi yang baik, pertumbuhan dan kinerja saham nya tetap rentan terhadap tekanan eksternal dan sentimen pasar. Hal ini juga membuktikan bukan hanya biaya ekuitas saja yang terpengaruhi oleh kualitas pengungkapan berkelanjutan tapi volatilitas harga saham juga terpengaruhi.

Kedua, tersedianya data ESG yang berkualitas dapat membantu menstabilkan ekspektasi pasar sehingga mampu meredam volatilitas harga saham. Pengungkapan yang berkualitas dipublikasikan dalam internet atau bahkan website resmi perusahaan dapat bertindak sebagai dasar atau jangkar yang mencegah fluktuasi harga yang ekstrem akibat rumor atau kepanikan pasar (faktor eksternal) (Dian et al., 2024).

Volatilitas berbeda dengan resiko, meski terjadi dalam satu kejadian yang sama seperti adanya kemungkinan mengalami kerugian dalam resiko yang diambil, volatilitas hanya berbicara tentang seberapa banyak dan cepatnya sebuah harga suatu saham bergerak. Pergerakan ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti kinerja perusahaan yang merupakan faktor internal yang mempengaruhi pergerakan saham, dan faktor eksternalnya diantaranya seperti kondisi pertumbuhan ekonomi misalnya inflasi, kurs valuta asing atau nilai tukar, serta suku bunga yang dimana jika adanya perubahan entah naik atau turun maka hal itu akan berpengaruh pada biaya pinjaman yang naik dan mengakibatkan adanya kemungkinan tekanan pada laba perusahaan yang akhirnya berdampak pada penurunan harga saham (CIMB Niaga, 2025).



Gambar 1.4 Grafik Volatilitas SRI-KEHATI 2021-2024

Sumber: Investing.com

Kondisi pasca pandemi di tahun 2021 menjadi titik balik penting bagi investasi berkelanjutan di Indonesia. Berdasarkan data Fact Sheet yang di publikasikan oleh BEI, IHSG mengalami pertumbuhan 10,1% sedangkan Indeks SRI-KEHATI mencatatkan pertumbuhan kinerja negatif sebesar (-1,1%) yang menimbulkan volatilitas tinggi dan tentu biaya ekuitas naik karena dipengaruhi oleh ketidakpastian mengenai varian baru virus (Delta dan Omicron) serta keadaan sektor perbankan yang mendominasi dalam SRI-KEHATI masih dalam tahap menyesuaikan kebijakan pencadangan kredit pasca relaksasi pandemik dari OJK, namun mengalami pertumbuhan yang terbilang pesat di tahun 2022 pertumbuhan 14,0% dan di tahun 2023 pertumbuhan 4,8%.

Namun dibalik itu, di tahun 2024 terjadi penurunan harga saham yang drastis pada saham-saham yang berbobot besar seperti TLKM (-31,39%) dan BBRI (-28,73) yang merupakan saham berbobot besar dan memiliki Skor ESG tinggi serta mengalami kembali kinerja negative sebesar (-14,0) penurunan ini menunjukkan

bahwa meskipun perusahaan-perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik dalam keberlanjutan dan tata kelola, kinerja harga saham dan biaya ekuitasnya bisa jadi tetap rentan terhadap tekanan eksternal yang berdampak pada nilai perusahaan. Penurunan saham lebih dari 25% menunjukkan keterbukaan informasi mengenai laporan berkelanjutan belum sepenuhnya mampu menjadi perisai terhadap sentimen pasar (Rianto, 2024).

Hal ini memberikan sinyal bahwa investor menuntut premi risiko yang jauh lebih tinggi. Meskipun SRI-KEHATI berisikan perusahaan terpilih dengan fundamental ESG yang kuat, ketidakpastian global dan domestik juga dapat menyebabkan biaya ekuitas membengkak secara eksternal, yang secara langsung menekan nilai perusahaan karena pasar mempersepsikan adanya risiko yang tidak mampu dimitigasi hanya dengan label SRI-KEHATI semata (Putri et al., 2025).

Selain kualitas pengungkapan berkelanjutan dan biaya ekuitas, volatilitas saham juga merupakan hal yang diperhatikan oleh investor dalam merancang strategi investasi dan juga dalam memperkirakan imbal hasil dari investasi dengan menilai perbedaan antara harga beli dan harga jual atau disebut dengan volatilitas harga saham. Dalam penelitian Hasanah, et al (2024) penilaian harga saham sangat dipengaruhi oleh tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan, dimana pembeli saham akan mengharapkan kenaikan harga setelah membeli saham dan penjual saham mengharapkan penurunan harga setelah menjual saham. Hal ini yang menyebabkan fluktuasi harga saham yang terlihat melalui volatilitas harga saham.

Perubahan harga saham yang terjadi menunjukkan banyaknya aktivitas dalam frekuensi perdagangan di pasar saham. Fluktuasi harga yang sangat cepat ini juga

menunjukkan adanya ketidakpastian, sebab peningkatan volatilitas harga saham akan mempengaruhi potensi kenaikan imbal hasil namun juga disertai dengan resiko yang juga tinggi (Wati & Puspitaningtyas, 2023).

Beberapa penelitian seperti pada penelitian Hasanah et al (2024) menunjukkan bahwa *Enviromental, Social, and Governance Disclosure* secara simultan memiliki pengaruh negatif terhadap volatilitas saham. Namun apabila dipecah menjadi beberapa komponen, kinerja lingkungan (X1a) berpengaruh negatif signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan yang baik dalam penanganan mengenai limbah, emisi dapat membantu perusahaan menstabilkan harga saham dan mengurangi resiko pasar dan dianggap aman, lalu kinerja sosial (X1b) berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, menurut investor meskipun perusahaan telah melakukan praktik sosial seperti CSR, hal itu tidak menjadi pegangan yang pasti karena adanya ekspektasi pasar yang tidak stabil dan biaya operasional yang bisa saja meningkat yang pada akhirnya mempengaruhi peningkatan volatilitas harga saham. Terakhir kinerja tata kelola (X1c) tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham, hal ini disebabkan metode pengukuran tata kelola yang kurang transparansi, didukung juga oleh faktor lain seperti, faktor makroekonomi dan kondisi pasar yang dominan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

Penelitian (Rahman et al (2019) dengan fokus laporan keberlanjutan nya pada CSR menghasilkan CSR berpengaruh terhadap Harga Saham, dimana perusahaan harus selalu mengeluarkan laporan berkelanjutan dengan mengikuti standar GRI agar harga saham yang dihasilkan tidak turun, peningkatan harga

saham yang terus meningkat dapat menarik investor untuk membeli karena beranggapan bahwa saham yang naik akan mendapatkan return saham yang positif. Lalu penelitian Pradanimas & Sucipto (2022) volatilitas harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Para pelaku pasar akan melakukan penilaian kembali terhadap aset yang dimiliki jika ada informasi yang masuk kedalam bursa atau pasar modal. Lalu dalam penelitian Shakil (2020) menyatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham, dan tidak berpengaruh signifikan pada penelitian Pratama & Hidayat (2019).

Pendapat tersebut berbeda dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Tiffany & Sjarief (2023), dalam penelitiannya menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap harga saham, dimana *sustainability reporting* memberikan sinyal positif kepada investor untuk mempertimbangkan dalam melakukan investasi pada perusahaan itu atau membeli saham perusahaan tersebut yang mengakibatkan peningkatan harga saham pada perusahaan tersebut. Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya temuan yang beragam dan bertentangan, di sisi lain berpendapat terdapat pengaruh positif dan signifikan dan sisi lainnya sebaliknya yaitu berpengaruh negatif.

Fenomena mengenai kondisi pasca-pandemi dan penurunan harga saham ini menimbulkan pertanyaan mengenai apakah kualitas pengungkapan berkelanjutan dengan menerapkan prinsip ESG secara signifikan dapat menurunkan biaya ekuitas dan mengurangi volatilitas harga saham dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih lanjut bagaimana pengaruh kualitas

pengungkapan berkelanjutan terhadap biaya ekuitas volatilitas harga saham serta dampaknya pada nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI.

Pada akhirnya, efisiensi biaya modal dan stabilitas harga saham yang dihasilkan dari sinyal ESG dalam kualitas pengungkapan berkelanjutan yang kuat akan berakhir pada peningkatan nilai perusahaan. Pasar akan cenderung memberikan nilai yang tinggi kepada perusahaan yang dianggap memiliki risiko rendah dan kejelasan perusahaan tentang keberkelanjutan.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan serta fenomena yang terjadi, maka alasan penulis mengambil topik penelitian ini adalah karena isu ESG menjadi perhatian utama dalam pasar modal didukung dengan banyaknya indeks saham berbasis laporan berkelanjutan dan prinsip ESG yang diluncurkan dalam Bursa Efek Indonesia, salah satunya adalah SRI-KEHATI. Laporan keberlanjutan bukan lagi dijadikan sebagai pelengkap namun telah menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi, hal ini sejalan dengan tren global investasi berkelanjutan. Penulis memilih SRI-KEHATI untuk diteliti karena SRI-KEHATI merupakan salah satu indeks yang berisikan emiten atau perusahaan terpilih yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha berkelanjutan serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau *Sustainable and Responsible Investment (SRI)*.

Penelitian ini menarik untuk diteliti karena melihat dari tren investasi berkelanjutan yang mementingkan aspek seperti ESG terutama dari sisi kualitas dan pengungkapannya, dan Biaya Ekuitas dan Volatilitas Harga saham yang dapat

digunakan sebagai faktor dalam menentukan risiko investasi serta sebagai penghubung atau variabel intervening dengan dampak Nilai Perusahaan. Penelitian sebelumnya telah membahas spesifik mengenai kualitas pengungkapan berkelanjutan namun dengan aspek CSR terhadap biaya ekuitas dan volatilitas harga saham secara terpisah sebagai variabel dependen, serta dalam penelitian terdahulu ditemukan hasil yang tidak konsisten. Maka dari itu akan dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan terhadap Biaya Ekuitas dan Volatilitas Harga Saham serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan”**.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar Belakang diatas, muncul beberapa rumusan masalah yang akan menjadi topik pembahasan dalam penelitian ini diantaranya:

1. Bagaimana Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
2. Bagaimana Biaya Ekuitas pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
3. Bagaimana Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
4. Bagaimana Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.

5. Seberapa besar pengaruh Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.
6. Seberapa besar pengaruh Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
7. Seberapa besar Pengaruh Biaya Ekuitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.
8. Seberapa besar Pengaruh Volatilitas Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.
9. Seberapa besar Biaya Ekuitas dan Volatilitas Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, muncul beberapa tujuan yang akan dicapai dalam topik bahasan dalam penelitian ini diantaranya:

1. Mengetahui bagaimana Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.

2. Mengetahui bagaimana Biaya Ekuitas pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
3. Mengetahui bagaimana Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
4. Mengetahui bagaimana Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
5. Mengetahui seberapa besar pengaruh Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan terhadap Biaya Ekuitas pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.
6. Mengetahui seberapa besar pengaruh Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan terhadap Volatilitas Harga Saham pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024.
7. Mengetahui seberapa besar pengaruh Biaya Ekuitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.
8. Mengetahui seberapa besar pengaruh Volatilitas Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.
9. Mengetahui seberapa besar pengaruh Biaya Ekuitas dan Volatilitas Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan terkait bagaimana dan seberapa besar pengaruh Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan terhadap Biaya Ekuitas dan Volatilitas Harga Saham dan dampaknya pada Nilai Perusahaan dalam lingkup Perusahaan yang tergabung Indeks SRI-KEHATI tahun 2021-2024, sehingga keterbukaan informasi mengenai Pengungkapan Berkelanjutan (ESG) tidak hanya dipandang sebagai pemenuhan atas kepatuhan terhadap regulasi saja, melainkan dapat dijadikan sebagai sinyal yang efektif dalam mengurangi ketidakpastian informasi di pasar modal yang akhirnya meningkatkan Nilai Perusahaan dimata publik.

1.4.2. Secara Praktis

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan pengalaman berharga yang dapat menambah wawasan dan pengetahuan terkait bagaimana dan seberapa besar pengaruh Kualitas Pengungkapan Berkelanjutan terhadap Biaya Ekuitas dan Volatilitas Harga Saham dan dampaknya pada Nilai Perusahaan dalam lingkup Perusahaan yang tergabung Indeks SRI-KEHATI tahun 2021-2024, yang dimana perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki indikasi dan citra yang baik mengenai keterbukaan informasi terkait *Environmental* (Lingkungan), *Social* (Sosial), dan *Governance* (Tata Kelola).

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai panduan atau bahan pertimbangan bagi investor dan juga calon investor dalam membuat keputusan investasi yang baik dengan mempertimbangkan kualitas dari keterbukaan informasi mengenai Pengungkapan Keberlanjutan (ESG), sehingga dapat meminimalisir resiko investasi.

3. Bagi Perusahaan (Emiten Index SRI-KEHATI)

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan evaluasi bagi manajemen mengenai pentingnya meningkatkan kualitas laporan keberlanjutan yang dimana laporan keberlanjutan bukan hanya untuk menunjukkan transparansi dan dipandang sebagai beban administratif, tapi sebagai strategi untuk meningkatkan kepercayaan publik dan nilai perusahaan, menekan biaya ekuitas, dan menjaga stabilitas harga saham.

4. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau data dasar bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengembangkan variabel lain atau menggunakan subjek yang berbeda untuk memperluas cakupan penelitian.

1.5. Lokasi dan Waktu

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) idx.co.id, investing.com, website

resmi perbankan dan keuangan lainnya, dan website resmi dari masing-masing perusahaan tersebut. Waktu yang dibutuhkan untuk melakukan penelitian ini dilaksanakan mulai dari Januari 2025 sampai dengan selesai.