

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri sekuritas Indonesia menunjukkan pertumbuhan signifikan pada periode terkini, terutama dalam hal partisipasi investor ritel. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat peningkatan jumlah investor dari sekitar 1,1 juta di tahun 2017 hingga melampaui 10 juta di tahun 2023, serta lonjakan terbesar terjadi pada tahun 2020-2021. Pertumbuhan ini didorong oleh digitalisasi, kemudahan aksesibilitas melalui aplikasi investasi *online*, serta meningkatnya kesadaran generasi muda akan pentingnya berinvestasi. Selain itu, pandemi COVID-19 juga menjadi faktor yang mendorong masyarakat mencari pendapatan alternatif. Keadaan ini menunjukkan bahwa minat berinvestasi di pasar modal semakin meningkat dan menjadi fenomena penting dalam perkembangan perekonomian Indonesia.

Tabel 1. 1 Perkembangan Investor Indonesia

Tahun	Jumlah Investor (SID)	Keterangan (Pertumbuhan Tahunan)
2017	± 1.1 juta	Basis data acuan. Investor masih didominasi individu domestik dengan tingkat partisipasi masyarakat yang relatif rendah, sehingga aktivitas perdagangan terkonsentrasi pada pihak tertentu.
2019	± 2.4 juta	Tumbuh 118,18% sejak 2017 (rata-rata 47,7% per tahun). Pertumbuhan ini terbilang stabil di era pra-pandemi seiring meningkatnya literasi keuangan dan perkembangan layanan investasi berbasis digital.
2020	± 3.9 juta	Tumbuh 62,50% dari tahun sebelumnya. Pandemi COVID-19 justru memicu

Tahun	Jumlah Investor (SID)	Keterangan (Pertumbuhan Tahunan)
		lonjakan investor ritel. Kebijakan bekerja dari rumah (WFH), peningkatan penggunaan platform digital, dan suku bunga rendah mendorong masyarakat beralih ke pasar modal.
2021	± 7.5 juta	Tumbuh pesat 92,31% dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan dipercepat oleh digitalisasi layanan investasi dan kemudahan pembukaan rekening efek secara daring, dengan dominasi investor individu usia muda.
2023	± 10 juta	Tumbuh 33,33% sejak 2021 (rata-rata 15,47% per tahun). Basis investor domestik semakin kuat dan didominasi ritel, sementara kontribusi institusi domestik masih relatif lebih kecil.
2024	± 14.87 juta	Tumbuh 48,70% dari tahun sebelumnya. Angka ini meningkat hampir enam kali lipat dibandingkan periode pra-pandemi (2019), mencerminkan semakin tingginya minat masyarakat terhadap investasi di pasar modal Indonesia.
2025	± 20.36 juta	Tumbuh 36,92% dari tahun sebelumnya. Mencapai rekor tertinggi dengan dominasi investor ritel dan generasi muda. Hal ini memperbesar potensi respons investor terhadap informasi perusahaan, termasuk informasi terkait ESG.

Sumber: Data diolah dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2026

Seiring bertambahnya jumlah investor, insentif investasi juga bergeser dari aspek finansial ke faktor keberlanjutan. Hal ini tercermin dari berkembangnya konsep *Environmental, Social, Governance* (ESG) yang kemudian diwujudkan dalam Indeks ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI. Keanggotaan dalam indeks ini memperkuat ketertarikan investor terhadap Perusahaan karena dianggap lebih bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Menurut Haliza & Ahmadi (2024), kesadaran lingkungan yang meningkat, terutama di kalangan Generasi Z, mendorong pergeseran pola investasi menuju instrumen yang mengedepankan

komitmen pada aspek sosial dan lingkungan. ESG telah menjadi indikator non-keuangan krusial yang digunakan investor untuk memitigasi risiko jangka panjang dan memastikan keberlanjutan investasi (Priadi & Wahyudi, 2026).

Selain itu, kehadiran indeks IDX HIDIV20 yang mencakup perusahaan-perusahaan dengan kebijakan dividen tinggi semakin meningkatkan daya tarik investasi. Namun minat investor tidak hanya dipengaruhi oleh keanggotaan dalam Indeks ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI melainkan turut dipengaruhi aspek internal perusahaan seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan utang. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh keanggotaan Indeks ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI terhadap minat investor dengan variabel kontrol tersebut relevan dan penting untuk dilakukan.

Perkembangan kebijakan *Environmental, Social, Governance* (ESG) di Indonesia tidak bisa dipisahkan dari pengaruh regulasi pemerintah dan otoritas pasar modal. Melalui Peraturan Presiden No. 59 Tahun 2017 mengenai pelaksanaan *Sustainable Development Goals* (SDGs), pemerintah menegaskan komitmen nasional terhadap aspek keberlanjutan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) turut memperkuat upaya ini dengan mengeluarkan POJK No. 51/POJK. 03/2017 yang mengharuskan lembaga keuangan, emiten, dan perusahaan publik agar menyajikan laporan terkait keberlanjutan. Regulasi ini menjadi titik penting karena mendorong entitas agar fokusnya tidak terbatas pada laba, melainkan juga memperhatikan efeknya pada sosial dan lingkungan. Dengan demikian, Keanggotaan dalam indeks ini menjadi sinyal penting bagi pasar. Namun, terdapat perdebatan akademik mengenai efektivitas pengungkapan tersebut. Saripah et al., (2024) menemukan

bahwa tidak semua pilar ESG direspons secara seragam oleh pasar; sementara pengungkapan aspek sosial memberikan dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, pengungkapan tata kelola terkadang direspons secara berbeda oleh investor yang lebih memprioritaskan struktur keuangan yang patuh pada prinsip tertentu.

Aspek *Environmental, Social dan Governance* (ESG) kian menarik sorotan investor karena dipersepsikan sebagai tolok ukur krusial dalam menilai prospek keberlanjutan jangka panjang entitas. Kajian Broadstock et al., (2021) memperlihatkan bahwa entitas yang menerapkan performa ESG dengan tingkat baik mampu bertindak sebagai *risk shield*, yaitu sebagai pelindung nilai perusahaan dari guncangan pasar. ESG berperan mengurangi ketidakpastian informasi (*information asymmetry*) dan risiko reputasi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan dengan kinerja ESG yang solid biasanya menyajikan informasi yang mencerminkan kualitas perusahaan, keahlian dalam mengelola risiko, serta fokus pada masa depan. Informasi ini bisa berfungsi sebagai indikator bagi para investor, walaupun seberapa efektifnya tergantung pada seberapa kredibel dan relevan informasi yang diberikan (Prasetyo et al., 2025). Temuan-temuan tersebut mengindikasikan bahwa ESG tidak hanya berperan sebagai faktor etis, tetapi juga sebagai sinyal strategis yang memengaruhi respons pasar dan minat investor, sehingga relevan untuk dikaji dalam konteks pasar modal, termasuk pada periode 2022–2025 yang masih diwarnai ketidakpastian ekonomi.

Sejalan dengan regulasi tersebut, Bursa Efek Indonesia (BEI) memperkenalkan *Indeks ESG Sector Leaders* IDX KEHATI pada tahun 2021 sebagai alat dalam pasar

modal yang memilih perusahaan dengan skor ESG yang tinggi. Indeks ini berfungsi sebagai referensi untuk para pelaku investasi yang tertarik menanamkan modal pada emiten yang mempunyai komitmen terhadap praktik keberlanjutan. Penelitian memperlihatkan bahwa entitas usaha yang berpartisipasi pada indeks tersebut membuktikan terjadinya korelasi positif antara nilai ESG dan pengembalian saham, serta kinerja keuangan yang lebih kokoh (Dwi Nurnaningsih & Lilik Handajani, 2025). Ini menunjukkan bahwa ESG tidak terbatas pada kepatuhan regulasi, melainkan juga bisa menjadi strategi korporasi yang efektif meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor. Dengan kehadiran indeks ini, investor mendapatkan petunjuk yang lebih jelas untuk mengevaluasi perusahaan yang tidak semata fokus terhadap profitabilitas masa kini, namun juga pada keberlangsungan dalam jangka waktu yang lebih panjang.

Selain indeks yang berfokus pada keberlanjutan, Bursa Efek Indonesia juga memperkenalkan Indeks *IDX High Dividend 20* (IDX HIDIV20), yang mencakup entitas bisnis yang secara stabil membagikan dividen kepada pemilik saham. Indeks ini menarik perhatian para investor ritel di Indonesia yang cenderung mencari kepastian dalam pendapatan melalui dividen. Penelitian mengenai perilaku investor ritel menunjukkan bahwa meskipun dividen dapat memberikan sinyal positif terhadap nilai saham, seringkali perhatian investor terbagi dan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor sementara seperti momentum harga atau *herding behavior* (Kesuma et al., 2025). Selain itu, muncul sebuah celah penelitian (*research gap*) yang menarik: apakah investor yang terorientasi pada dividen (IDX HIDIV20) masih menganggap label ESG sebagai informasi yang relevan? Satria Bagus

Maulana & Mariana Mariana (2025) menyatakan bahwa meskipun *Trading Volume Activity* (TVA) dipengaruhi oleh informasi akuntansi seperti laba per saham (EPS) dan dividen (DPS), respons pasar terhadap aktivitas perdagangan seringkali dinamis dan tidak selalu sejalan dengan informasi fundamental saja.

Oleh karena itu, indeks IDX HIDIV20 mencerminkan ketertarikan investor dalam profitabilitas langsung, berbeda dengan indeks *ESG Sector Leaders* IDX KEHATI yang lebih fokus pada aspek keberlanjutan. Kedua indeks ini menunjukkan adanya dualitas dalam preferensi investor di pasar modal Indonesia. Pertanyaan penting yang kemudian muncul adalah apakah para investor yang telah mendapatkan keuntungan dari dividen masih peduli dengan aspek ESG perusahaan?, Para investor seharusnya terus mengevaluasi ESG sebagai bagian penting dari keberlanjutan perusahaan, karena penerapan praktik ESG yang baik mampu mengurangi risiko jangka panjang dan meningkatkan nilai perusahaan (da Cunha et al., 2025). Namun, jika dilihat dari perilaku investor ritel di Indonesia, studi menunjukkan adanya kecenderungan perilaku acuh tak acuh, di mana setelah mendapatkan keuntungan dari dividen, konsentrasi investor sering berpindah ke profitabilitas jangka pendek, bukan pada aspek keberlanjutan (Kesuma et al., 2025).

Penggunaan variabel kontrol dalam studi ini bertujuan untuk mengurangi kemungkinan bias saat menginvestigasi dampak ESG terhadap ketertarikan investor. Perusahaan-perusahaan yang ada dalam indeks IDX HIDIV20 umumnya termasuk perusahaan besar (*blue chip*) dengan dasar finansial yang kuat, sehingga peningkatan minat investor tidak sekadar dipicu oleh ESG, namun juga akibat karakteristik finansial perusahaan tersebut. Nilai profitabilitas yang besar, di mana

terlihat dari *Return on Assets* (ROA), serta ukuran perusahaan (*Size*) yang besar, bisa menjadi faktor utama yang menarik perhatian investor terlepas dari penerapan ESG.

Rosyid et al., (2024) menegaskan bahwa kinerja keuangan seperti *Return on Assets* (ROA) tetap menjadi acuan utama investor dalam menilai kinerja emiten, namun keberadaan laporan keberlanjutan (ESG) terbukti mampu memoderasi hubungan tersebut terhadap reaksi investor. Jika variabel-variabel ini tidak dikendalikan, maka keterkaitan antara ESG dan minat investor mungkin menjadi tidak nyata (*spurious relationship*), di mana pengaruh yang terlihat sebenarnya berasal dari faktor lain di luar variabel inti penelitian.

Pentingnya integrasi aspek keberlanjutan dalam operasional perusahaan juga dipertegas oleh (Dwijyantie et al., 2026), yang menemukan bahwa praktik akuntansi hijau (*green accounting*) melalui pengelolaan energi terbarukan dan limbah emisi saja sering kali tidak cukup untuk memberikan dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menekankan bahwa implementasi Environmental, Social, and Governance (ESG) bertindak sebagai mekanisme moderasi krusial yang menentukan apakah inisiatif lingkungan perusahaan dapat diterjemahkan menjadi nilai ekonomi atau hanya sekadar beban biaya jangka pendek. Hal ini sejalan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang mendasari penelitian ini, di mana keanggotaan dalam indeks ESG bukan hanya sekadar label, melainkan merupakan sinyal tata kelola yang mengintegrasikan data lingkungan ke dalam keputusan strategis untuk memperkuat kepercayaan investor.

Pentingnya integrasi aspek keberlanjutan dalam operasional perusahaan juga dipertegas oleh Dwijyantie et al., (2026), yang menemukan bahwa praktik akuntansi hijau (*green accounting*) melalui pengelolaan energi terbarukan dan limbah emisi saja sering kali tidak cukup untuk memberikan dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menekankan bahwa implementasi Environmental, Social, and Governance (ESG) bertindak sebagai mekanisme moderasi krusial yang menentukan apakah inisiatif lingkungan perusahaan dapat diterjemahkan menjadi nilai ekonomi atau hanya sekadar beban biaya jangka pendek. Hal ini sejalan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang mendasari penelitian ini, di mana keanggotaan dalam indeks ESG bukan hanya sekadar label, melainkan merupakan sinyal tata kelola yang mengintegrasikan data lingkungan ke dalam keputusan strategis untuk memperkuat kepercayaan investor.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada pemaparan latar belakang, maka rumusan masalah yang diuraikan untuk kajian ini yaitu:

1. Apakah keanggotaan dalam indeks ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI berpengaruh terhadap minat investor pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX HIDIV20 di Bursa Efek Indonesia periode 2022 – 2025?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan dari kajian ini adalah guna memberikan jawaban empiris terhadap permasalahan yang telah dirumuskan, yaitu:

1. Menganalisis Pengaruh Keanggotaan Indeks ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI: Untuk menguji dan menganalisis secara parsial pengaruh keanggotaan perusahaan dalam Indeks ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI terhadap minat investor pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX HIDIV20 di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2025.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan menghasilkan peran berarti, mencakup segi pengembangan ilmu pengetahuan maupun kontribusi praktis bagi pihak-pihak terkait.

1. Kegunaan Teoritis
 - a. Pengembangan Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Memberikan bukti empiris mengenai apakah label ESG dapat menjadi sinyal yang kuat di pasar modal Indonesia, khususnya pada segmen investor yang berorientasi pada dividen (IDX HIDIV20).
 - b. Literatur Manajemen Keuangan

Menambah khazanah referensi mengenai interaksi antara aspek non-finansial (ESG) dengan faktor fundamental keuangan (*Size*, *Profitabilitas*, *Leverage*) dalam memengaruhi perilaku pasar di pasar berkembang (*emerging markets*).
 - c. Referensi Penelitian Mendatang

Menjadi dasar bagi peneliti selanjutnya yang ingin mendalami topik investasi berkelanjutan dengan menggunakan periode data terbaru (2023-2024) dan variabel kontrol yang lebih spesifik.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Emiten (Perusahaan)

Memberikan masukan strategis bagi manajemen perusahaan anggota IDX HIDIV20 mengenai pentingnya meningkatkan transparansi dan kinerja ESG sebagai sarana untuk menarik minat investor yang lebih luas dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

b. Bagi Investor

Berperan sebagai referensi pertimbangan ketika menetapkan kebijakan investasi, khususnya dalam memahami bagaimana ESG dapat memengaruhi sentimen pasar dan apakah hal tersebut berdampak positif pada saham-saham yang memberikan dividen tinggi.

c. Bagi Regulator (Bursa Efek Indonesia & OJK)

Memberikan gambaran mengenai efektivitas Indeks ESG *Sector Leaders* IDX KEHATI sebagai instrumen edukasi dan panduan bagi investor, sehingga dapat digunakan untuk menyempurnakan kebijakan terkait pengungkapan keberlanjutan di Indonesia.

1.4 Sistematika Penulisan

Penyusunan penulisan laporan kajian ini tersusun menjadi beberapa bagian sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang mengenai pertumbuhan investor dan pergeseran tren investasi ke arah keberlanjutan (ESG) di Indonesia. Selain itu,

bab ini menguraikan rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan teoritis maupun praktis bagi emiten dan regulator, serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori yang digunakan sebagai dasar analisis, yaitu Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*). Bab ini juga menjelaskan konsep variabel penelitian seperti Indeks ESG Sector Leaders IDX KEHATI, Minat Investor, serta variabel kontrol. Di bagian akhir, diuraikan kajian terdahulu, kerangka pemikiran, dan perumusan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan prosedur yang mencakup definisi operasional, populasi dan sampel perusahaan IDX HIDIV20 dengan metode *purposive sampling*, serta jenis dan sumber data sekunder dari laporan tahunan. Bab ini juga menjelaskan metode analisis yang digunakan, meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi data panel.

BAB IV IMPLEMENTASI DAN PENGUJIAN

Bab ini menyajikan deskripsi objek penelitian pada perusahaan tambang sub-sektor energi. Selanjutnya, dipaparkan analisis hasil pengujian statistik, interpretasi terhadap hasil regresi, serta argumentasi logis mengenai pengaruh keanggotaan indeks ESG terhadap minat investor dengan mempertimbangkan pengaruh variabel kontrol.

BAB V PENUTUP

Bagian akhir ini memuat ringkasan dari seluruh temuan penelitian yang telah dilaksanakan, pemaparan keterbatasan yang ditemukan selama penelitian, serta pemberian saran yang aplikatif bagi peneliti selanjutnya, perusahaan, maupun investor.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973, yang menjelaskan bahwa manajer umumnya memiliki informasi yang lebih lengkap dan akurat tentang keadaan dan masa depan entitas daripada investor eksternal, sehingga menciptakan ketidaksetaraan informasi yang dapat merugikan pasar. Untuk mengatasi ketidaksetaraan ini, perusahaan berupaya memberikan "sinyal" lewat pengungkapan informasi baik yang terkait keuangan maupun non-keuangan yang dapat dipercaya, agar bisa mempengaruhi cara pandang dan keputusan pihak luar.

Dalam kajian ini, pengungkapan kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dianggap sebagai indikator kualitas yang menggambarkan kepedulian mengenai keberlangsungan serta kapabilitas manajemen dalam mengurangi risiko jangka panjang (Broadstock et al., 2021). Keikutsertaan perusahaan dalam indeks bergengsi seperti *ESG Sector Leaders IDX KEHATI* berfungsi sebagai tanda kredibilitas yang kuat karena melibatkan proses seleksi yang ketat oleh pihak ketiga independen. Sinyal kredibel ini mengurangi kekhawatiran investor terhadap praktik greenwashing dan memudahkan mereka untuk membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan yang berisiko (Dwi Nurnaningsih & Lilik Handajani, 2025). Respons positif dari investor terhadap sinyal-sinyal ini pada akhirnya berdampak pada penguatan nilai pasar perusahaan (M. Fakhriansyah et al., 2025).