

BAB I

PENDAHULUAN

2.1 Latar Belakang Masalah

Isu keberlanjutan telah menjadi perhatian utama dalam sistem ekonomi global seiring meningkatnya kesadaran terhadap risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang ditimbulkan oleh aktivitas bisnis modern. Perubahan iklim, krisis energi, serta ketimpangan sosial mendorong pemangku kepentingan untuk menuntut praktik bisnis yang tidak hanya berorientasi pada profit, tetapi juga bertanggung jawab secara berkelanjutan (Frank & Lucky, 2025). Konsep *Environmental, Social, and Governance (ESG)* muncul sebagai kerangka strategis yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam operasional dan pengambilan keputusan (Rismanto, 2024). Di dalam pasar modal, *ESG* menjadi indikator penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai risiko jangka panjang dan prospek kinerja perusahaan. Investor global semakin mengalihkan portofolionya ke perusahaan yang memiliki komitmen *ESG* yang kuat karena dinilai lebih efisien terhadap risiko sistematis. Tren ini tercermin dari meningkatnya nilai aset global berbasis *ESG* yang menurut *Global Sustainable Investment Alliance* terus mengalami pertumbuhan signifikan setiap tahun (Sukhacheva & Bichurin, 2022). Dengan demikian, *ESG* tidak lagi dipandang sebagai isu etis semata, melainkan sebagai faktor ekonomi strategis yang memengaruhi nilai

perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa integrasi *ESG* telah menjadi bagian integral dan dinamika pasar keuangan modern.

Dalam sektor perbankan, penerapan *ESG* memiliki urgensi yang lebih besar karena bank berperan sebagai *intermediary* utama dalam sistem keuangan dan penggerak aktivitas ekonomi (Tashtamirov, 2023). Bank tidak hanya menghadapi risiko langsung dari operasionalnya sendiri, tetapi juga risiko tidak langsung dari portofolio pembiayaan yang disalurkan kepada sektor-sektor yang berpotensi merusak lingkungan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan menegaskan bahwa sektor perbankan menjadi tulang punggung implementasi keuangan berkelanjutan di Indonesia (Mulyaningtyas, 2024). Salah satu bentuk konkret implementasi aspek lingkungan dalam *ESG* perbankan adalah penerapan kebijakan *green building* pada infrastruktur dan gedung operasional bank. *Green building* mencerminkan komitmen bank dalam efisiensi energi, pengurangan emisi karbon, dan pengelolaan sumber daya yang berkelanjutan (Ao He *et al.*, 2022). Penerapan kebijakan ini juga sejalan dengan regulasi bangunan hijau yang dikeluarkan oleh Kementerian PUPR dan pemerintah daerah. Dari perspektif *stakeholder theory*, langkah tersebut dapat meningkatkan legitimasi dan kepercayaan publik terhadap institusi perbankan (Rissy, 2021). Oleh karena itu, pengungkapan *ESG* dan kebijakan *green building* menjadi sinyal penting yang mencerminkan kualitas manajemen dan tanggung jawab bank.

Pengungkapan *ESG* dalam laporan tahunan dan *sustainability report* berfungsi sebagai mekanisme transparansi untuk menyampaikan komitmen

keberlanjutan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya (Baier et al., 2020). Semakin tinggi kualitas dan kuantitas pengungkapan ESG, semakin besar kemungkinan investor memiliki informasi yang memadai untuk menilai risiko non-keuangan perusahaan. Dalam kerangka *signaling theory*, pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal positif yang memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Li et al., 2023). *Return* saham sebagai refleksi respon pasar menjadi indikator yang relevan untuk menilai efektivitas sinyal tersebut. Di sisi lain, tidak semua bank memiliki kapasitas yang sama dalam mengimplementasikan dan mengungkapkan ESG secara komprehensif. Ukuran bank menjadi faktor penting karena bank dengan aset besar umumnya memiliki sumber daya, teknologi, dan tekanan regulasi yang lebih tinggi (Nippani & Ling, 2021). Bank besar juga cenderung lebih disorot oleh publik dan investor sehingga memiliki insentif lebih kuat untuk menerapkan praktik keberlanjutan. Sehingga ukuran bank berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG dan kebijakan *green bulding* terhadap *return* saham.

Fenomena empiris menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia mulai merespons isu ESG, meskipun tingkat adopsinya masih bervariasi antar sektor dan perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan bahwa jumlah perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* meningkat dari 110 perusahaan pada tahun 2019 menjadi lebih dari 200 perusahaan pada tahun 2023 (Prihandono & Yuniarti, 2023). Namun, laporan OJK menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan ESG di sektor perbankan masih bersifat heterogen dan cenderung normatif. Dari sisi kinerja pasar, *return*

saham, perbankan konvensional di Indonesia mengalami fluktuasi signifikan dalam periode 2020-2023 akibat pandemi dan tekanan global (Mallisa *et al.*, 2023). Data BEI menunjukkan bahwa tidak semua bank dengan kinerja keuangan baik mampu mempertahankan *return* saham yang stabil (Huang *et al.*, 2020). Hal ini mengindikasikan bahwa faktor non-keuangan mulai memainkan peran dalam pembentukan persepsi investor. Di sisi lain, kebijakan *green building* baru diterapkan secara terbatas oleh bank-bank besar dengan gedung kantor pusat tertentu. Kondisi ini menunjukkan adanya ketimpangan implementasi keberlanjutan yang berpotensi memengaruhi respon pasar. Fenomena tersebut memperkuat urgensi untuk meneliti bagaimana *ESG* dan *green building* berpengaruh terhadap *return* saham.

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat bahwa sektor bangunan dan konstruksi menyumbang lebih dari 30% konsumsi energi nasional pada tahun 2022. Penerapan *green building* di sektor perbankan berpotensi menurunkan jejak karbon sekaligus meningkatkan efisiensi operasional jangka panjang. OJK juga melaporkan bahwa pembiayaan hijau perbankan nasional meningkat dari Rp. 1200 triliun pada 2020 menjadi Rp. 1.900 triliun pada 2023. Namun, peningkatan pembiayaan hijau tersebut belum sepenuhnya diimbangi dengan pengungkapan *ESG* yang terstandarisasi. Studi dari MSCI dan Refinitif menunjukkan bahwa investor institusional di Asia Pasifik mulai memasukkan skor *ESG* sebagai kriteria utama investasi. Di Indonesia, indeks *ESG Leaders* yang diluncurkan BEI menunjukkan performa relatif lebih stabil dibandingkan indeks konvensional dalam

periode volatilitas tinggi. Meski demikian, partisipasi bank konvensional dalam indeks *ESG* masih terbatas. Data-data ini menunjukkan adanya tren yang relevan namun belum optimal, sehingga memerlukan kajian empiris lebih lanjut.

Penelitian dari Mujianti & Novitasari (2025) meneliti bank-bank yang tergabung dalam Indeks *ESG Leaders* BEI dan menemukan bahwa kinerja *ESG* memiliki relevansi terhadap *return* saham, namun kekuatan pengaruhnya bergantung pada karakteristik dari masing-masing bank, seperti struktur kepemilikan, skala aset, dan profil risiko. Temuan ini sejalan dengan perspektif *signaling theory* yang menyatakan bahwa informasi non-keuangan, termasuk *ESG*, tidak terlalu direspons pasar secara homogen, melainkan diproses berdasarkan konteks dan kredibilitas entitas yang menyampaikannya (Spandel *et al.*, 1982). Selanjutnya penelitian dari Belladonna *et al.*, (2024) pada bank konvensional di Indonesia menunjukkan bahwa *ESG performance* dan praktik *green banking disclosure* berkontribusi terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa praktik keberlanjutan dapat dipersepsikan pasar sebagai sinyal positif mengenai prospek jangka panjang dan kualitas tata kelola bank. Temuan ini konsisten dengan studi Tang *et al.*, (2024) yang membuktikan bahwa pengungkapan *ESG* pada sektor perbankan meningkatkan nilai perusahaan, khususnya di negara berkembang, karena *ESG* berperan dalam memperkuat legitimasi dan kepercayaan investor. Lebih lanjut, penelitian oleh Albuquerque *et al.*, (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan skor *ESG* tinggi cenderung memiliki abnormal *return* yang lebih stabil, terutama pada

periode ketidakpastian ekonomi dan tekanan pasar. Stabilitas tersebut menunjukkan bahwa kinerja *ESG* berfungsi sebagai mekanisme mitigasi risiko, karena perusahaan yang berorientasi keberlanjutan memiliki hubungan pemangku kepentingan yang lebih kuat dan eksposur risiko sistemik yang lebih rendah. Penelitian oleh Broadstock *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa perubahan rating *ESG*, khususnya pada aspek lingkungan, direspon signifikan oleh pasar melalui pergerakan *return* saham, meskipun dengan jeda waktu tertentu respons tertunda ini mencerminkan bahwa informasi *ESG* tidak langsung sepenuhnya tercermin dalam harga saham, melainkan diproses secara bertahap oleh investor. Temuan tersebut mendukung hipotesis *delayed market reaction*, di mana informasi non-keuangan seperti *ESG* memerlukan waktu lebih lama untuk diinterpretasikan dan diinternalisasi ke dalam keputusan investasi. Sementara itu, penelitian oleh (Fathihani *et al.*, 2025) mengungkap bahwa ukuran bank memiliki keterkaitan yang relevan dengan pengungkapan *ESG*. Bank berukuran besar cenderung memiliki sumber daya, sistem tata kelola, dan tingkat pengawasan publik yang lebih tinggi, sehingga mampu melakukan pengungkapan *ESG* secara lebih komprehensif dan konsisten dibandingkan bank berukuran kecil.

Meskipun penelitian-penelitian tersebut memberikan kontribusi penting, masih terdapat sejumlah keterbatasan yang membentuk *research gap*. Sebagian besar penelitian *ESG* di Indonesia berfokus pada nilai perusahaan atau kinerja keuangan internal, bukan pada *return* saham sebagai respon pasar. Penelitian yang secara spesifik mengkaji sektor perbankan

konvensional juga masih terbatas dibandingkan sektor manufaktur. Selain itu, kebijakan *green building* sering kali diperlakukan sebagai bagian dari aspek lingkungan tanpa dianalisis sebagai variabel independen tersendiri. Penggunaan ukuran bank sebagai variabel moderasi juga belum banyak diaplikasikan dalam konteks *ESG* dan pasar modal Indonesia. Penelitian terdahulu cenderung menggunakan pendekatan langsung tanpa mempertimbangkan perbedaan kapasitas antar bank. Oleh karena itu, hubungan interaksional antara *ESG*, *green building*, dan ukuran bank masih belum menjelaskan secara komprehensif. Penelitian ini berupaya mengisi kekosongan tersebut dengan pendekatan yang lebih terintegrasi. Dengan demikian, kontribusi baru diharapkan dapat dihasilkan baik secara teoritis maupun empiris melalui penelitian dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *ESG* dan Kebijakan *Green Building* terhadap *Return Saham Bank Konvensional* di Indonesia dengan Ukuran Bank sebagai Moderasi”.

2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka rumusan masalah yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan *ESG* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham bank konvensional di Indonesia?
2. Apakah kebijakan *green building* yang diimplementasikan bank berpengaruh terhadap *return* saham bank konvensional di Indonesia?
3. Apakah ukuran bank memoderasi pengaruh pengungkapan *ESG* terhadap *return* saham bank konvensional di Indonesia?

4. Apakah ukuran bank memoderasi kebijakan *green building* terhadap *return* saham bank konvensional di Indonesia?

2.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian :

- a. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *ESG* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham bank konvensional di Indonesia.
- b. Untuk menguji pengaruh kebijakan *green building* yang diterapkan oleh bank terhadap *return* saham bank konvensional di Indonesia.
- c. Untuk mengkaji apakah ukuran bank memoderasi hubungan antara pengungkapan *ESG* dengan *return* saham pada bank konvensional di Indonesia.
- d. Untuk menelaah apakah ukuran bank memoderasi kebijakan *green building* terhadap *return* saham bank konvensional di Indonesia.

2. Manfaat Penelitian :

a. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan berkelanjutan, manajemen keuangan, dan akuntansi korporat. Fokus utama pada keterkaitan antara pengungkapan *ESG*, kebijakan *green building*, serta *return* saham memberikan ruang baru dalam kajian keuangan berbasis keberlanjutan, terutama di sektor perbankan yang selama

ini lebih banyak dikaji dari aspek kinerja keuangan konvensional. Penelitian ini mengisi celah dalam literatur yang sebelumnya hanya menyoroti aspek ESG secara parsial atau terfokus pada perusahaan non-keuangan. Dengan menyatukan tiga komponen penting yaitu pengungkapan *ESG*, kebijakan *green building*, dan ukuran bank sebagai variabel moderasi. Penelitian ini memperluas kerangka pemikiran teoritis, khususnya dalam menguji relevansi teori sinyal, teori legitimasi, dan teori *stakeholder* dalam konteks pasar modal di negara berkembang seperti Indonesia. Hasil dari penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk membangun model-model kuantitatif yang lebih kompleks dalam mengevaluasi praktik keberlanjutan dan dampaknya terhadap kinerja pasar keuangan.

b. Manfaat Praktis

Dari sisi praktis, penelitian ini memiliki manfaat strategis bagi berbagai pemangku kepentingan, terutama regulator, perbankan, dan investor. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK), hasil penelitian ini dapat menjadi landasan evaluatif dan masukan empiris dalam memperkuat kebijakan integrasi *ESG* dan *implementasi green building* di sektor keuangan, khususnya bank konvensional. Temuan terkait dampak pengungkapan *ESG* dan kebijakan *green building* terhadap *return* saham akan memberikan gambaran nyata mengenai respon pasar terhadap praktik keberlanjutan, yang sangat penting dalam merumuskan insentif atau aturan teknis lanjutan

dalam *Sustainable Finance Roadmap*. Bagi manajemen bank, penelitian ini membantu dalam merancang strategi pelaporan dan pengambilan keputusan investasi yang lebih terarah dalam hal keberlanjutan, dengan mempertimbangkan ukuran dan daya saing institusinya. Selain itu, bagi investor, informasi empiris mengenai korelasi *ESG* dan kebijakan lingkungan dengan kinerja pasar saham dapat dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi yang tidak hanya mempertimbangkan imbal hasil, tetapi juga keberlanjutan jangka panjang. Penelitian ini juga memiliki nilai praktis bagi lembaga-lembaga penyedia data dan pelaku pasar modal dalam menyusun indeks berbasis keberlanjutan yang lebih akurat, relevan, dan berbasis data empiris dari sektor perbankan.

