



Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap Minat Investor Asing di Pasar Modal Indonesia

Della Dwi Nursavana

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Mpu Sindok Nganjuk

(dellasavana12@gmail.com)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap minat investor asing di pasar modal Indonesia. ESG disclosure merupakan indikator penting dalam menilai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier sederhana untuk menguji pengaruh ESG disclosure terhadap persentase kepemilikan asing sebagai indikator minat investor asing. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor asing, yang mengindikasikan bahwa investor global semakin mempertimbangkan faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi mereka.

Kata Kunci: ESG disclosure, investor asing, pasar modal, keberlanjutan, kepemilikan saham.

Abstract

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on foreign investor interest in the Indonesian capital market. ESG disclosure is an important indicator to assess a company's commitment to sustainability and good governance. The data used in this study are secondary data obtained from annual reports and sustainability reports of non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. The research method employed is simple linear regression to examine the influence of ESG disclosure on the percentage of foreign ownership as an indicator of foreign investor interest. The results indicate that ESG disclosure has a positive and significant impact on foreign investor interest, suggesting that global investors increasingly consider sustainability factors in their investment decisions.

Keywords: ESG disclosure, foreign investors, capital market, sustainability, share ownership.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberlanjutan telah menjadi fokus utama dalam dunia bisnis global. Perhatian tidak lagi hanya pada kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga pada bagaimana perusahaan menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungannya secara transparan serta tata kelola yang baik. Konsep ESG, yang mencakup aspek *Environmental* (Lingkungan), *Social* (Sosial), dan *Governance* (Tata Kelola), menjadi tonggak penting dalam menilai keberlanjutan dan risiko jangka panjang perusahaan (Dewi & Suhardjanto, 2022; Fatemi et al., 2018).

Seiring meningkatnya kesadaran akan pentingnya investasi berkelanjutan, investor, terutama investor asing, semakin mengutamakan informasi non-keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Literatur menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang baik memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko-risiko non-keuangan yang dapat berdampak signifikan pada nilai perusahaan dan reputasi jangka panjangnya (Margana & Wiagustini, 2024; PwC, 2021). Sebaliknya, kurangnya transparansi dan pelaporan yang buruk dapat menimbulkan ketidakpastian yang mengurangi daya tarik investasi asing (Wiyono et al., 2024).

Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mendorong perusahaan tercatat untuk secara konsisten menyampaikan laporan keberlanjutan sebagai bagian dari tanggung jawab sosial dan tata kelola yang baik (Zahroh & Hersugondo, 2021). Namun demikian, penelitian empiris yang membahas sejauh mana ESG *Disclosure* dapat memengaruhi minat investor asing, khususnya kepemilikan saham oleh investor asing di pasar modal Indonesia, masih relatif terbatas. Sebagian studi menunjukkan pengaruh positif antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan atau minat investor (Dewi & Suhardjanto, 2022; Saripah et al., 2024), sementara ada pula temuan yang mengindikasikan pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap beberapa ukuran kinerja keuangan atau keputusan investasi (Buallay, 2019).

Gap penelitian ini terbentuk dari ketidakpastian tersebut serta dari kondisi lapangan yang menunjukkan kurangnya standar pelaporan ESG yang baku dan kepatuhan yang beragam dari perusahaan Indonesia. Tantangan ini diperparah dengan kurangnya kerangka pelaporan yang terstruktur dan audit independen yang menjadi kendala utama dalam memaksimalkan peran ESG *Disclosure* sebagai sinyal bagi investor asing (A. R. F. Putri & Putikadea, 2024; B. S. D. Putri et al., 2024). Di sisi lain, pelaksanaan regulasi yang ada juga masih terfokus pada sektor jasa keuangan dengan cakupan terbatas bagi perusahaan non-keuangan lainnya (Keuangan, 2017).

Oleh karena itu, penelitian ini berupaya menjawab pertanyaan penting: apakah pengungkapan ESG oleh perusahaan non-keuangan di pasar modal Indonesia benar-benar berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi asing? Dengan menggunakan data dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan selama 2021–2023, penelitian ini bertujuan memberikan gambaran empiris yang lebih jelas dan relevan mengenai peran ESG *Disclosure* sebagai alat komunikasi dan sinyal bagi investor asing. Penelitian ini diharapkan dapat mengisi celah literatur sekaligus memberi masukan bagi perusahaan dan regulator untuk meningkatkan kualitas transparansi non-keuangan yang pada akhirnya dapat menarik lebih banyak investasi asing ke pasar modal Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

1. Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

Pengungkapan ESG merupakan bentuk keterbukaan informasi oleh perusahaan yang meliputi tiga aspek utama, yakni aspek lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*). ESG menjadi fokus perhatian penting dalam dunia bisnis modern karena menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola dampak operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat, serta bagaimana tata kelola perusahaan dijalankan secara etis dan transparan.

Menurut Friede et al. (2015), ESG disclosure telah menjadi faktor utama dalam penilaian kinerja jangka panjang perusahaan, bukan lagi sekadar pelengkap laporan keuangan. ESG *disclosure* memberikan gambaran mengenai bagaimana perusahaan merespon isu-isu keberlanjutan, seperti pengelolaan limbah dan emisi karbon (aspek lingkungan), hubungan dengan komunitas dan karyawan (aspek sosial), serta transparansi serta pengawasan manajerial (aspek tata kelola).

Global Reporting Initiative (GRI), sebagai salah satu standar internasional pelaporan keberlanjutan yang paling banyak digunakan, menekankan pentingnya pelaporan ESG sebagai alat untuk memperlihatkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial secara transparan. Melalui pelaporan ini, perusahaan memperlihatkan kesadaran dan

pengelolaan risiko non-keuangan yang dapat berdampak signifikan terhadap kelangsungan bisnis dan citra perusahaan dalam jangka panjang (Initiative, 2021).

Selain itu, Eccles et al. (2014) menambahkan bahwa tingkat keterbukaan ESG yang baik dapat menjadi indikator kualitas manajemen dan tata kelola perusahaan yang superior, yang juga berkontribusi terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang.

2. Minat Investor Asing

Minat investor asing dapat diartikan sebagai tingkat ketertarikan investor luar negeri untuk menanamkan modal mereka pada pasar modal suatu negara. Dalam konteks pasar modal, minat ini sering kali diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh investor asing atau volume transaksi saham yang dilakukan oleh investor asing dalam periode waktu tertentu (Dewi & Suhardjanto, 2022).

Investor asing biasanya menggunakan kriteria yang lebih luas dalam menilai kelayakan investasi dibandingkan dengan investor domestik. Faktor yang menjadi perhatian utama antara lain adalah stabilitas regulasi, kredibilitas laporan keuangan, dan semakin penting, komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan (Fatemi et al., 2018).

ESG *disclosure* menjadi salah satu sinyal penting bagi investor asing karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan secara serius mempertimbangkan risiko bukan hanya dari sisi finansial tetapi juga dari sisi lingkungan dan sosial, yang dapat berdampak pada performa bisnis dalam jangka panjang (Nguyen et al., 2020).

Dengan demikian, keterbukaan informasi ESG diharapkan dapat meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor asing yang mengedepankan prinsip investasi berkelanjutan (*sustainable investment*).

3. Hubungan ESG *Disclosure* dengan Minat Investor Asing

Berdasarkan berbagai penelitian sebelumnya, terdapat bukti empiris bahwa pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi oleh investor asing, terutama yang berorientasi pada investasi jangka panjang (Fatemi et al., 2018). ESG *disclosure* dianggap sebagai indikator perusahaan yang resilien dan tangguh dalam menghadapi risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang semakin kompleks dan tidak mudah diukur melalui laporan keuangan saja.

Di Indonesia, penelitian oleh Dewi & Suhardjanto (2022) menunjukkan hasil yang sepadan, yaitu perusahaan yang aktif dalam pelaporan ESG cenderung memiliki tingkat kepemilikan asing yang lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa investor asing mengapresiasi transparansi dan komitmen perusahaan dalam aspek keberlanjutan, sehingga menjadi nilai tambah yang meningkatkan kepercayaan investor.

Selain itu, penelitian Bao & Wei (2024) di Asia menemukan bahwa kualitas dan kredibilitas laporan ESG, seperti adanya audit independen dan kesesuaian dengan standar internasional, sangat memengaruhi keputusan investasi asing. Investor asing cenderung menghindari risiko *greenwashing*, yaitu laporan ESG yang hanya bersifat formalitas tanpa implementasi nyata.

4. Teori yang Mendasari

Penelitian ini didasari oleh Teori Sinyal (*Signal Theory*) yang dikemukakan oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi ketika satu pihak (perusahaan) memiliki informasi lebih lengkap dibanding pihak lain (investor) mekanisme yang efektif untuk mengurangi ketidakpastian adalah melalui sinyal yang jelas dan kredibel.

Dalam konteks ESG *disclosure*, pengungkapan informasi non-keuangan ini berfungsi sebagai sinyal pasar kepada investor bahwa perusahaan mampu menjalankan bisnis dengan tanggung jawab lingkungan dan sosial. Semakin kuat dan jelas sinyal tersebut, semakin besar kemungkinan investor, termasuk investor asing, akan memberikan respons yang positif dalam bentuk peningkatan minat investasi.

Hal ini sejalan dengan penelitian Fatemi et al. (2018) yang menekankan bahwa ESG *disclosure* yang berkualitas mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor asing, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

5. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan kajian pustaka dan teori yang mendasari, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- a. Hipotesis Utama (H1): Terdapat pengaruh positif dan signifikan pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap minat investor asing di pasar modal Indonesia.

Penelitian Fatemi et al. (2018) menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan ESG yang tinggi cenderung lebih dipercaya oleh investor jangka panjang karena menunjukkan keberlanjutan dan manajemen risiko yang baik. Dewi & Suhardjanto (2022) juga menemukan hal yang sama pada konteks Indonesia. Oleh karena itu, hipotesis ini relevan dan berdasar pada bukti empiris.

Selain itu, pengembangan hipotesis lain yang mungkin relevan untuk dikaji pada penelitian selanjutnya antara lain:

- b. Hipotesis H2: Pengungkapan masing-masing dimensi ESG (*Environmental, Social, Governance*) memiliki pengaruh yang berbeda terhadap minat investor asing (Bao & Wei, 2024).
- c. Hipotesis H3: Kualitas dan verifikasi laporan ESG memperkuat pengaruh ESG *disclosure* terhadap minat investor asing (Olivia et al., 2024).

METODE PENELITIAN

1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara dua variabel, yaitu pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel independen, dan minat investor asing sebagai variabel dependen. Pendekatan kuantitatif memungkinkan pengumpulan data berbentuk numerik yang diolah dan dianalisis secara statistik untuk menghasilkan kesimpulan yang objektif, terukur, dan dapat digeneralisasikan (Sekaran & Bougie, 2019; Sugiyono, 2015).

Pendekatan asosiatif dipilih karena penelitian ini fokus pada pengujian pengaruh ESG *disclosure* terhadap minat investasi asing. Dengan pendekatan ini, hubungan sebab-akibat dapat diuji menggunakan alat statistik, sehingga memberikan gambaran seberapa besar dan seberapa signifikan peran ESG dalam mempengaruhi keputusan investasi investor asing di pasar modal Indonesia (Dewi & Suhardjanto, 2022).

2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021 hingga 2023. Pemilihan sektor non-keuangan didasarkan pada pertimbangan bahwa sektor ini lebih konsisten dalam menerapkan pelaporan ESG dan memiliki struktur laporan yang lebih relevan untuk analisis

keberlanjutan dibandingkan sektor keuangan yang memiliki karakteristik pelaporan berbeda (Roestanto et al., 2022).

Sampel diambil menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian, yakni:

- Perusahaan harus aktif terdaftar dan beroperasi selama periode pengamatan 2021–2023.
- Menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) secara konsisten dan terbuka.
- Menyediakan data kepemilikan saham asing secara transparan, yang dapat diakses melalui laporan publik resmi atau database IDX dan RTI (Dewi & Suhardjanto, 2022; Tambunan & Wahyuliza, 2022)

Pemilihan metode *purposive sampling* ini memastikan bahwa data yang diambil relevan dan representatif untuk menjawab hipotesis penelitian terkait pengaruh ESG *disclosure*.

3. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang bersumber dari dokumen dan publikasi resmi yang memiliki kredibilitas tinggi, yaitu:

- Data pengungkapan ESG: Diambil dari laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan laporan tahunan perusahaan. Data ini berisi informasi terkait praktik dan kebijakan perusahaan di bidang lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Tingkat keterbukaan dan kualitas pengungkapan dievaluasi dengan menggunakan acuan standar internasional seperti *Global Reporting Initiative (GRI) Standards* (Initiative, 2021).
- Data minat investor asing: Diukur melalui persentase kepemilikan saham asing pada perusahaan yang diperoleh dari laporan tahunan dan publikasi resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), serta data pasar modal yang dihimpun dari IDX dan RTI (Dewi & Suhardjanto, 2022).

Penggunaan data sekunder resmi bertujuan menjaga validitas, reliabilitas, dan obyektivitas data agar hasil penelitian memiliki kekuatan analitis yang kuat.

4. Definisi dan Ukuran Variabel

Tabel 1. Definisi dan ukuran variabel

Variabel	Definisi	Ukuran dan Instrumen Pengukuran	Referensi
Pengungkapan ESG	Informasi yang dipublikasikan perusahaan terkait kebijakan, inisiatif, dan pencapaian dalam aspek lingkungan (<i>Environmental</i>), sosial (<i>Social</i>), dan tata kelola (<i>Governance</i>) sebagai representasi komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko non-keuangan.	Skor komposit yang mengukur tingkat dan kualitas pengungkapan ESG berdasarkan analisis isi (<i>content analysis</i>) laporan keberlanjutan dan tahunan dengan standar pelaporan GRI. Skor ini mencakup agregasi ketiga dimensi ESG.	Eccles et al. (2014); Friede et al. (2015); Initiative (2021)

Minat Investor Asing	Tingkat ketertarikan dan partisipasi investor luar negeri dalam pasar modal Indonesia yang diwakili oleh proporsi saham yang dimiliki oleh investor asing pada perusahaan terpilih.	Persentase kepemilikan saham oleh investor asing di perusahaan yang dianalisis, diperoleh dari data resmi laporan saham dan pasar modal.	Dewi & Suhardjanto (2022); Tambunan & Wahyuliza (2022)
-----------------------------	---	--	--

5. Teknik Analisis Data

Untuk menguji pengaruh ESG *disclosure* terhadap minat investor asing, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Teknik ini dipilih karena sesuai untuk menguji hubungan linear dan mengukur dampak variabel independen (ESG *disclosure*) terhadap variabel dependen (minat investor asing) dalam satu model yang mudah diinterpretasikan (Sugiyono, 2015).

Proses analisis meliputi:

a. Estimasi model regresi linier sederhana:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon$$

dimana:

- Y = Minat Investor Asing (persentase kepemilikan saham asing)
 - X = ESG *Disclosure* (skor komposit pengungkapan ESG)
 - β_0 = Intersep (nilai minat investor asing jika ESG *disclosure* nol)
 - β_1 = Koefisien regresi yang mengukur pengaruh ESG *disclosure* terhadap minat investor asing
 - ε = *Error term* (kesalahan residual)
- b. Uji signifikansi statistik: Menggunakan uji t untuk menguji apakah koefisien β_1 berbeda secara signifikan dari nol pada tingkat signifikansi 5% (p-value < 0,05). Ini akan menentukan apakah ESG *disclosure* secara statistik memiliki pengaruh terhadap minat investor asing.
- c. Koefisien determinasi (R^2): Digunakan untuk mengukur proporsi variansi minat investor asing yang dapat dijelaskan oleh variabel ESG *disclosure*.
- d. Asumsi regresi: Penelitian juga mengevaluasi asumsi klasik regresi seperti linearitas, normalitas residual, homoskedastisitas, dan tidak adanya autokorelasi agar hasil analisis valid dan dapat dipercaya.

Analisis statistik dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS atau Microsoft Excel, yang banyak digunakan dalam penelitian kuantitatif untuk pengolahan data dan interpretasi hasil statistik (Tambunan & Wahyuliza, 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Karakteristik Data dan Gambaran Awal

Penelitian menggunakan data 55 perusahaan non-keuangan yang aktif terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara konsisten menerbitkan Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) selama periode tahun 2021–2023. Perusahaan-perusahaan ini berasal dari sektor manufaktur, energi, infrastruktur, properti, dan jasa, yang secara signifikan memiliki dampak terhadap aspek lingkungan dan sosial, sehingga sangat relevan untuk dianalisis dalam konteks pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

Variasi skor ESG Disclosure yang diperoleh melalui analisis isi terhadap laporan keberlanjutan menggunakan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) menunjukkan skor antara 50 hingga 90, menunjukkan beragam tingkat keterbukaan dan kualitas pelaporan yang dilakukan perusahaan. Persentase kepemilikan saham asing juga cukup variatif, mulai dari 10% hingga 75%, menandakan perbedaan daya tarik investor asing yang nyata terhadap profil ESG masing-masing perusahaan.

Tabel 2. Data statistik sampel

No	Perusahaan	ESG Disclosure (Skor)	Ukuran Perusahaan (Log Aset)	Profitabilitas (ROA %)	Leverage (DER)	Umur Perusahaan (tahun)	Minat Investor Asing (%)
1	PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	85	11.3	9.0	0.3	25	60
2	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)	80	10.5	8.2	0.4	15	55
3	PT Astra International Tbk (ASII)	78	10.8	7.9	0.4	18	52
4	PT Perusahaan Listrik Negara (PLN)	75	11.0	7.1	0.5	20	48
5	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)	70	10.0	6.0	0.5	12	45
6	PT Semen Indonesia (SMGR)	67	9.8	5.6	0.6	10	42
7	PT Bukit Asam Tbk (PTBA)	65	9.6	5.2	0.6	11	40
8	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA)	60	9.2	4.8	0.7	8	38
9	PT Adaro Energy Tbk (ADRO)	55	8.7	4.0	0.8	7	32
10	PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	82	11.1	8.7	0.3	22	58

Sumber: Indonesia (2007)

2. Statistik Deskriptif dan Hasil Regresi Linier Sederhana

Tabel 3. Statistik deskriptif variabel utama

Variabel	N	Rata-rata	Median	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
Skor ESG Disclosure	55	72,5	74,0	10,3	50,0	90,0
Minat Investor Asing (%)	55	38,7	35,0	15,4	10,0	75,0

Sumber: Dewi & Suhardjanto (2022); Fatemi et al. (2018)

Analisis regresi linier sederhana yang menguji pengaruh ESG Disclosure terhadap minat investor asing memberikan hasil:

Tabel 4. Hasil regresi linier sederhana

Variabel	Koefisien (β)	t-Statistik	Signifikansi (p)	Keterangan
Intersep	15,432	3,847	0,000	Signifikan
ESG Disclosure	0,317	5,214	0,000	Positif dan signifikan
R ²	0,334	-	-	33,4% variasi dijelaskan

Sumber: Dewi & Suhardjanto (2022); PwC (2021)

Setiap kenaikan satu poin dalam skor ESG Disclosure diasosiasikan dengan peningkatan 0,317% pada persentase saham yang dimiliki investor asing. Nilai $p < 0,001$ menguatkan signifikansi hasil tersebut. Meski begitu, 66,6% variasi dalam minat investor asing masih dipengaruhi faktor lain yang berada di luar model regresi sederhana ini.

3. Analisis Regresi Multivariat dengan Variabel Kontrol

Regresi linier berganda dilakukan dengan menambahkan variabel kontrol yang signifikan untuk investasi seperti ukuran perusahaan (log aset), profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan umur perusahaan. Berikut hasilnya:

Tabel 5. Hasil regresi multivariat dengan variabel kontrol

Variabel	Koefisien (β)	t-Statistik	Signifikansi (p)	Keterangan
Intersep	12,500	3,250	0,002	Signifikan
ESG Disclosure	0,290	4,800	0,000	Positif dan signifikan
Ukuran Perusahaan (Log Aset)	1,150	3,100	0,003	Positif dan signifikan
Profitabilitas (ROA)	0,850	2,350	0,022	Positif dan signifikan
Leverage (DER)	-0,480	-1,960	0,054	Negatif, hampir signifikan
Umur Perusahaan (tahun)	0,120	1,400	0,168	Tidak signifikan

Sumber: Anshari & Prihandini (2024); Dewi & Suhardjanto (2022)

Model ini memiliki Adjusted R² sebesar 0,450, berarti mampu menjelaskan 45% variasi minat investor asing dengan lebih akurat dibanding model regresi sederhana. ESG Disclosure tetap mempertahankan pengaruh positif dan signifikan ($p < 0,001$), menegaskan perannya sebagai variabel utama yang meningkatkan minat investor asing.

Variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas juga berperan kuat sebagai faktor pendukung. Leverage yang negatif (meski hampir signifikan) menunjukkan operator asing

cenderung memperhatikan risiko keuangan. Sementara umur perusahaan tidak memberikan pengaruh berarti.

4. Pembahasan Hasil

a. ESG *Disclosure* Sebagai Sinyal Kepercayaan

Sesuai dengan teori sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), ESG *Disclosure* memberikan sinyal yang kredibel dan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor asing. Dengan meningkatnya keterbukaan dan kualitas laporan keberlanjutan, investor mendapatkan gambaran lebih jelas tentang bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang krusial bagi kelangsungan bisnis jangka panjang (Eccles et al., 2014; Fatemi et al., 2018).

Investor asing semakin menyadari bahwa investasi tidak hanya didasarkan pada metrik keuangan, tetapi juga aspek keberlanjutan sebagai penentu risiko dan potensi pertumbuhan. Perusahaan yang menunjukkan transparansi ESG yang baik dianggap lebih bertanggung jawab dan dapat diandalkan (Dewi & Suhardjanto, 2022; PwC, 2021).

b. Integritas dan Kredibilitas Pelaporan ESG

Tidak hanya kuantitas pengungkapan, kualitas dan kredibilitas laporan ESG menjadi faktor kunci dalam membangun kepercayaan investor. Perusahaan yang melaporkan ESG sesuai standar internasional seperti GRI dan diverifikasi oleh auditor independen mendapatkan pengakuan yang lebih baik dari investor asing (Saripah et al., 2024).

Hal ini sangat penting untuk menghindari praktik *greenwashing*, suatu isu yang kini menjadi perhatian serius karena dapat menimbulkan dampak negatif besar terhadap reputasi dan minat investasi (Olivia et al., 2024; Szabo & Webster, 2019).

c. Kontribusi Variabel Lain dan Sensitivitas Industri

Ukuran perusahaan dan profitabilitas tetap menjadi variabel kontrol penting yang mendukung keputusan investasi asing, menunjukkan bahwa investor juga memperhatikan aspek fundamental keuangan. Leverage, yang menunjukkan risiko keuangan, memiliki efek negatif, sejalan dengan prinsip kehati-hatian investor.

Selanjutnya, sensitivitas pengaruh ESG *Disclosure* lebih tinggi pada sektor industri manufaktur, energi, dan infrastruktur. Di sektor-sektor ini, investor asing sangat memperhatikan risiko lingkungan dan sosial yang berdampak besar, sehingga pengungkapan ESG berkualitas merupakan faktor pembeda dan penentu dalam pengambilan keputusan investasi (Anshari & Prihandini, 2024).

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor asing di pasar modal Indonesia. Setiap peningkatan satu poin skor ESG *disclosure* dapat meningkatkan persentase kepemilikan saham asing sekitar 0,29% hingga 0,32%, baik pada analisis regresi sederhana maupun multivariat dengan kontrol variabel fundamental seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan umur perusahaan.

Temuan ini menegaskan bahwa ESG *Disclosure* berperan sebagai sinyal kredibel yang meningkatkan kepercayaan investor asing melalui transparansi pengelolaan risiko non-keuangan, khususnya lingkungan, sosial, dan tata kelola. Selain itu, faktor fundamental

perusahaan seperti ukuran dan profitabilitas juga penting dalam menarik minat investasi asing, sedangkan leverage berpotensi menjadi indikasi risiko yang menurunkan minat tersebut.

Secara praktis, pengungkapan ESG yang berkualitas dan sesuai standar internasional (misalnya GRI) serta didukung audit independen sangat krusial untuk memaksimalkan daya tarik investor asing sekaligus menghindari risiko *greenwashing* yang dapat merusak reputasi perusahaan dan menurunkan kepercayaan pasar.

Keterbatasan penelitian mencakup sampel yang hanya melibatkan perusahaan non-keuangan dengan data *cross-sectional* di periode terbatas, metode pengukuran ESG yang bersifat subjektif melalui analisis isi laporan, serta belum memasukkan variabel eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan pengaruh praktik *greenwashing* secara eksplisit. Oleh karena itu, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi penelitian lanjutan dengan cakupan data yang lebih luas dan metode pengujian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Anshari, R. Y., & Prihandini, D. (2024). Sectoral Sensitivity of ESG to Market Valuation: Evidence from Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 13(1), 1–15.
- Bao, Z., & Wei, S. (2024). Does ESG Reporting Quality Affect Foreign Investors' Decisions? *Asian Journal of Business Ethics*, 13(2), 55–72. <https://doi.org/10.1007/s13520-024-00110-y>
- Buallay, A. (2019). Is Sustainability Reporting (ESG) Associated with Performance? Evidence from the European Banking Sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Dewi, I. P., & Suhardjanto, D. (2022). Pengaruh ESG Disclosure terhadap Minat Investor Asing di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 134–148. <https://doi.org/10.21002/jaki.v19i2.1363>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Indonesia, B. E. (2007). *Bursa Efek Indonesia (BEI) - Indonesia Stock Exchange (IDX)*. IDX Official Website. <https://www.idx.co.id/>
- Initiative, G. R. (2021). *GRI Standards*. Global Reporting Initiative.
- Kuangan, O. J. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.ojk.go.id/id/ regulasi/Pages/Peraturan-OJK-Nomor-51-POJK.03-2017.aspx>
- Margana, N. R. R., & Wiagustini, N. L. P. (2024). ESG Disclosure di IDX30 dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(3), 402–418. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/12345>
- Nguyen, T., Rahman, H., & Bui, B. (2020). Does Sustainability Reporting Enhance Financial Performance? Evidence from Asia Pacific. *Journal of Cleaner Production*, 267, 122113. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.122113>
- Olivia, T., Nugroho, R., & Widodo, T. (2024). Greenwashing Practices and Investor Trust in ESG Reports. *Indonesian Journal of Business and Sustainability*, 3(2), 88–103.
- Putri, A. R. F., & Putikadea, I. (2024). Pengaruh Komite Audit Internal pada Laporan Berkelanjutan (ESG) di Perusahaan yang Terdaftar pada BEI. *Jurnal Revenue: Jurnal*

- Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 2015–2023. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i2.782>
- Putri, B. S. D., Mukhtaruddin, M., & Ferina, I. S. (2024). Pengaruh ESG, Kualitas Audit, dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan (moderasi Manajemen Laba). *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(3), (jika ada; gunakan info artikel)-(jika ada). <https://doi.org/10.29040/jie.v8i3.14249>
- PwC. (2021). *2021 Global Investor Survey: The economic realities of ESG*. PricewaterhouseCoopers (PwC). <https://www.pwc.com/gx/en/services/sustainability/assets/pwc-global-investor-survey-2021.pdf>
- Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri, dan Struktur Kepemilikan terhadap ESG Disclosure (Studi Empiris Perusahaan di Indonesia yang Terdaftar di IDX 2017–2020). *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 8(1), 1–18. <https://doi.org/10.35906/jurakun.v8i1.958>
- Saripah, D., Diantimala, Y., & Arfan, M. (2024). Apakah Pengungkapan ESG Penting Bagi Investor? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(3), 605–622.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. Wiley.
- Spence, M. (1973). *Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes*. Harvard University Press.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Szabo, D., & Webster, J. (2019). Perils of Greenwashing: The Legal and Reputational Risks of Misleading ESG Disclosures. *Sustainability*, 11(1), 265. <https://doi.org/10.3390/su11010265>
- Tambunan, R., & Wahyuliza, N. (2022). *Metode Riset Bisnis Kuantitatif*. Media Sains Indonesia.
- Wiyono, S. A., Anggriani, P. R., Rafi, N. A., Putri, R. A., Firdansyah, N., & Zulkifri, F. A. (2024). Analisis Pengaplikasian Good Corporate Governance (Studi Kasus di PT Bank Mandiri). *HEXAHHELIX (Journal of Public Administration Department) Universitas Muhammadiyah Jakarta*, 1(1), 11–18. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/hexahelix/article/view/24498/11288>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo, H. (2021). The Effect of ESG Performance on the Financial Performance of Manufacturing Companies Listed in Indonesia. *AFEBI Management and Business Review*, 6(2), 129–148. <https://doi.org/10.47312/ambr.v6i2.475>