

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam dua dekade terakhir, dunia bisnis global mengalami perubahan paradigma yang fundamental. Perusahaan tidak lagi hanya berfokus pada pencapaian keuntungan finansial (*profit orientation*), melainkan juga pada keberlanjutan (*sustainability orientation*) yang mencakup dimensi *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pergeseran ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya kesadaran terhadap dampak negatif aktivitas bisnis terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Laporan (*World Economic Forum, 2024*) menunjukkan bahwa 80% risiko ekonomi global saat ini berasal dari isu-isu nonfinansial seperti perubahan iklim, degradasi lingkungan, dan ketimpangan sosial. Sementara itu, (*Deloitte Global Sustainability Survey, 2023*) melaporkan bahwa 73% investor institusional menjadikan kinerja ESG sebagai faktor utama dalam keputusan investasi. Fakta ini menegaskan bahwa keberlanjutan bukan lagi sekadar isu moral, tetapi telah menjadi *strategic driver* dalam menciptakan nilai perusahaan jangka panjang.

Dalam konteks pasar modal global, praktik *sustainable investing* berkembang pesat. Berdasarkan data *Global Sustainable Investment Alliance (GSIA, 2023)*, nilai investasi berbasis keberlanjutan telah mencapai USD 30 triliun, atau hampir 40% dari total aset yang dikelola di dunia. Perusahaan yang aktif menerapkan praktik ESG terbukti lebih tangguh menghadapi ketidakpastian pasar dan lebih menarik bagi investor institusional. Fenomena ini menjadi dasar bagi munculnya kebutuhan akan pelaporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) sebagai sarana transparansi dan akuntabilitas korporasi terhadap dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan dari aktivitas usahanya.

Di Indonesia, perhatian terhadap praktik keberlanjutan mulai meningkat sejak diterbitkannya Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas,

yang mewajibkan perusahaan di sektor sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (TJSL). Regulasi ini kemudian diperkuat oleh Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, serta diperjelas melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. POJK tersebut mewajibkan perusahaan untuk menyusun laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) yang berisi informasi mengenai kebijakan, kegiatan, serta kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan. Kebijakan ini menjadi tonggak penting dalam mendorong dunia korporasi Indonesia menuju praktik bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan (*sustainable business practices*).

Perubahan regulasi ini menandai pergeseran paradigma bahwa keberlanjutan bukan lagi sekadar *compliance*, tetapi telah menjadi faktor strategis yang memengaruhi reputasi, nilai, dan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Namun, tidak semua sektor industri menghadapi tekanan yang sama dalam menerapkan prinsip keberlanjutan. Sektor manufaktur dan pertambangan merupakan dua sektor dengan tingkat eksposur tertinggi terhadap isu lingkungan dan sosial di Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS, 2024), sektor manufaktur memberikan kontribusi sebesar 19,3% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional, menjadikannya kontributor terbesar dalam struktur perekonomian Indonesia. Sementara itu, sektor pertambangan dan penggalan menyumbang sebesar 10,5% terhadap PDB nasional, serta memiliki peran strategis sebagai penyumbang devisa negara melalui ekspor komoditas sumber daya alam, khususnya batu bara dan mineral logam. Selain kontribusi ekonominya yang signifikan, kedua sektor tersebut juga memiliki karakteristik industri yang padat modal, intensif sumber daya alam, serta berisiko tinggi terhadap dampak lingkungan dan sosial. Kondisi ini menyebabkan perusahaan pada sektor manufaktur dan pertambangan berada dalam pengawasan yang lebih ketat dari

regulator dan pemangku kepentingan, sehingga tuntutan terhadap transparansi dan kualitas pengungkapan keberlanjutan menjadi semakin tinggi.

Selain kontribusinya yang besar, sektor manufaktur dan pertambangan juga dikenal sebagai sektor dengan intensitas sumber daya dan emisi paling tinggi, sehingga sering menjadi perhatian utama dalam evaluasi keberlanjutan perusahaan. Menurut Dewi & Widyawati, (2023), aktivitas manufaktur memiliki dampak langsung terhadap penggunaan energi, limbah produksi, dan kesejahteraan tenaga kerja, sehingga pengungkapan keberlanjutan di sektor ini menjadi lebih krusial dibandingkan sektor lainnya. Temuan Hardiningsih et al., (2020) juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur menghadapi tekanan eksternal yang lebih kuat dari stakeholder dan regulator untuk mengungkapkan praktik keberlanjutan secara transparan.

Selain itu, menurut Nur, (2021), pengaruh *Sustainability Report Disclosure* terhadap nilai dan kinerja pasar cenderung lebih terlihat di sektor manufaktur karena karakteristik industrinya yang padat modal dan berisiko tinggi terhadap isu lingkungan. Dengan demikian, fokus penelitian pada perusahaan manufaktur dan pertambangan memberikan konteks empiris yang kuat untuk menguji bagaimana pengungkapan keberlanjutan (*Sustainability Report Disclosure*) memengaruhi return saham. Kedua sektor ini memiliki karakteristik industri yang padat modal, berisiko tinggi terhadap isu lingkungan dan sosial, serta berada di bawah pengawasan ketat regulator dan pemangku kepentingan, sehingga respons pasar terhadap informasi keberlanjutan menjadi lebih relevan untuk dianalisis.

Oleh karena itu, sektor manufaktur dan pertambangan menjadi pusat perhatian utama dalam penerapan prinsip keberlanjutan dan pelaporan ESG. Menurut Hardiningsih et al., (2020), perusahaan manufaktur di Indonesia menghadapi tekanan yang lebih besar dari pemangku kepentingan untuk mengungkapkan aktivitas keberlanjutan karena dampak ekologis dan sosialnya lebih terlihat dibanding sektor lainnya. Selain itu, penelitian terdahulu seperti (Nawawi et al., 2020) dan (William,

2024) juga menggunakan sektor manufaktur sebagai objek karena memiliki karakteristik pengungkapan yang lebih beragam, sehingga dapat mencerminkan perbedaan tingkat komitmen keberlanjutan antarperusahaan secara lebih jelas. Dengan demikian, pemilihan sektor manufaktur dianggap relevan untuk menganalisis pengaruh *Sustainability Report Disclosure* terhadap *Return Saham*.

Penerapan kebijakan tersebut menunjukkan perkembangan yang signifikan. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), hingga akhir tahun 2023 tercatat 873 perusahaan tercatat (97%) telah menyampaikan laporan keberlanjutan, meningkat tajam dibandingkan tahun 2020 yang hanya sekitar 63%. Selain itu, sebanyak 150 perusahaan di antaranya telah menggunakan kerangka *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai acuan utama pelaporan mereka (OJK, 2024). Perkembangan ini diperkuat dengan langkah Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan OJK yang pada Agustus 2025 resmi meluncurkan Standar Pengungkapan Keberlanjutan (SPK), yang mengadopsi IFRS S1 dan IFRS S2 dari *International Sustainability Standards Board* (ISSB). SPK akan berlaku efektif pada tahun 2027 dan menjadi bukti bahwa Indonesia berkomitmen untuk menyelaraskan sistem pelaporan keberlanjutan dengan standar global.

Salah satu pedoman yang paling banyak digunakan oleh perusahaan Indonesia dalam menyusun laporan keberlanjutan adalah *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar ini terdiri atas tiga dimensi utama, yakni aspek ekonomi (GRI 200), aspek lingkungan (GRI 300), dan aspek sosial (GRI 400). Melalui indikator-indikator tersebut, perusahaan dapat mengukur dan mengungkapkan sejauh mana kontribusinya terhadap pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan. *GRI Standards 2021* juga menekankan prinsip materialitas, yang berarti perusahaan harus fokus mengungkapkan isu-isu yang paling relevan dan signifikan bagi para pemangku kepentingan. Menurut penelitian Nawawi et al., (2020), penggunaan standar GRI dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan di mata investor karena mencerminkan komitmen nyata terhadap praktik keberlanjutan.

Secara teori, *Sustainability Report Disclosure* memiliki keterkaitan yang erat dengan dua landasan utama, yaitu *Signaling theory* dan *Stakeholder Theory*. Berdasarkan *Signaling theory* yang dikemukakan oleh (Spence, 1973), perusahaan dapat mengirimkan sinyal (*signal*) kepada pasar melalui pengungkapan informasi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dalam konteks ini, laporan keberlanjutan berfungsi sebagai media penyampaian sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik, pengelolaan risiko yang efektif, serta komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab.

Bentuk sinyal yang dikirimkan melalui *Sustainability Report Disclosure* dapat terlihat dari keterbukaan perusahaan dalam menjelaskan kinerja dan kebijakan yang mencakup tiga pilar utama keberlanjutan sesuai pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI), yakni ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pengungkapan aspek ekonomi (GRI 200) memberikan sinyal mengenai efisiensi operasional, stabilitas keuangan, serta kemampuan perusahaan menciptakan nilai secara berkelanjutan. Aspek lingkungan (GRI 300) mengindikasikan komitmen perusahaan dalam menjaga kelestarian sumber daya alam dan mengelola dampak ekologis yang timbul dari aktivitas produksinya. Sementara itu, aspek sosial (GRI 400) menunjukkan kepedulian terhadap kesejahteraan tenaga kerja, keselamatan kerja, serta kontribusi terhadap masyarakat sekitar. Ketika perusahaan secara terbuka mengungkapkan ketiga aspek tersebut, investor menafsirkan hal ini sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik (*good governance*), orientasi jangka panjang yang kuat, serta kesadaran tinggi terhadap risiko non-keuangan yang dapat memengaruhi kinerja di masa depan. Dengan demikian, pengungkapan keberlanjutan berperan sebagai sinyal positif yang mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi, dan akhirnya berdampak pada peningkatan harga serta *return saham*.

Penelitian (Nawawi et al., 2020) memperkuat pandangan ini dengan menyatakan bahwa *Sustainability Report Disclosure* merupakan mekanisme

komunikasi eksternal yang memperkuat transparansi korporasi dan meningkatkan persepsi pasar. Mereka menjelaskan bahwa informasi yang disajikan dalam laporan keberlanjutan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai keberlanjutan operasi perusahaan di masa depan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi dan kepercayaan investor. Dengan kata lain, pasar menilai perusahaan dengan tingkat *Sustainability Report Disclosure* yang baik sebagai entitas yang memiliki kredibilitas tinggi dan risiko investasi yang lebih rendah.

Sementara itu, Teori pemangku kepentingan yang dikembangkan oleh (Freeman, 1984) memberikan perspektif pelengkap terhadap hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *return saham*. Teori ini menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi juga pada sejauh mana perusahaan memenuhi ekspektasi seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) seperti karyawan, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan. Dalam kerangka ini, pengungkapan keberlanjutan merupakan sarana perusahaan untuk menunjukkan akuntabilitas dan komitmen sosialnya terhadap berbagai pihak yang berkepentingan.

Pengungkapan keberlanjutan yang luas mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjaga hubungan jangka panjang dengan para pemangku kepentingan. Transparansi dalam laporan ini tidak hanya menunjukkan tanggung jawab sosial, tetapi juga berfungsi sebagai sarana untuk membangun kepercayaan publik dan meningkatkan legitimasi sosial perusahaan di mata pasar. Ketika perusahaan mampu menunjukkan konsistensi antara kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan, investor akan menilai perusahaan tersebut memiliki manajemen risiko yang baik dan prospek keberlanjutan jangka panjang. Temuan Hardiningsih et al., (2020) memperkuat pandangan ini, bahwa perluasan pengungkapan keberlanjutan mampu memperkuat kepercayaan stakeholder, mendorong reputasi yang positif, serta menciptakan efek tidak langsung terhadap peningkatan *return saham*. Dengan demikian, *Sustainability*

Report Disclosure berfungsi bukan hanya sebagai media pelaporan non-keuangan, melainkan juga sebagai sinyal strategis dan alat legitimasi sosial yang dapat memperkuat posisi perusahaan di pasar modal.

Keterkaitan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *return saham* juga terkonfirmasi secara empiris. William, (2024) menemukan bahwa publikasi laporan keberlanjutan berdampak signifikan terhadap reaksi pasar jangka pendek (*cumulative abnormal return*), di mana investor menilai pengungkapan tersebut sebagai indikator tanggung jawab dan potensi pertumbuhan berkelanjutan perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Sonnya & Wardhani, (2025) yang tidak menemukan pengaruh signifikan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *firm value*. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh laporan keberlanjutan dapat bervariasi bergantung pada karakteristik perusahaan, persepsi investor, dan konteks industrinya.

Dalam upaya menjelaskan ketidakkonsistenan tersebut, beberapa penelitian menyarankan perlunya mempertimbangkan faktor karakteristik perusahaan sebagai variabel moderasi. Salah satu pandangan yang menegaskan hal ini dikemukakan oleh Nawawi et al., (2020) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar dan profitabilitas tinggi cenderung memiliki kapasitas lebih besar dalam melaksanakan serta mengungkapkan aktivitas keberlanjutan secara menyeluruh. Mereka menegaskan bahwa semakin besar ukuran dan kemampuan finansial perusahaan, semakin kuat pula pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap persepsi pasar. Pernyataan ini sejalan dengan pandangan (Pambudi & Meini, 2023) serta (Nur, 2021) yang menemukan bahwa ukuran Perusahaan dan tingkat kemungkinan dalam mendapatkan laba dapat berperan sebagai faktor moderasi penting dalam hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan kinerja pasar.

Perusahaan berskala besar memiliki visibilitas tinggi, ekspektasi publik yang lebih besar, serta sumber daya yang memadai untuk menyusun laporan keberlanjutan yang komprehensif. Kondisi ini memungkinkan mereka memperoleh respons positif

dari investor melalui peningkatan kepercayaan dan reputasi pasar. Di sisi lain, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan finansial untuk membiayai program-program tanggung jawab sosial tanpa mengorbankan stabilitas laba. Hal ini sejalan dengan temuan dilakukan (Dhamara et al., 2024) dalam *Business and Entrepreneurial Review* juga menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang kuat dan ukuran yang besar memiliki kecenderungan lebih tinggi untuk menerbitkan laporan keberlanjutan yang kredibel. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kapasitas finansial dan reputasi perusahaan, semakin besar pula tekanan dan kemampuan untuk mempertahankan transparansi dalam pengungkapan keberlanjutan, yang pada akhirnya memperkuat pengaruh *Sustainability Report Disclosure* terhadap *return saham* menjadikan kedua variabel tersebut faktor penting dalam memahami dinamika pengaruh pengungkapan keberlanjutan di pasar modal Indonesia.

Selain itu, faktor waktu penelitian juga memiliki peran penting dalam menentukan relevansi hasil kajian. Periode **2020–2024** dipilih karena merepresentasikan masa pascapandemi COVID-19, di mana kesadaran terhadap isu keberlanjutan meningkat secara signifikan. Setelah pandemi, baik investor global maupun domestik semakin memperhatikan faktor *Environmental, Social, and Governance (ESG)* sebagai indikator ketahanan dan keberlanjutan bisnis jangka panjang. Laporan (**KPMG, 2023**) menunjukkan bahwa lebih dari 70% investor institusional di kawasan Asia Pasifik mulai menjadikan aspek keberlanjutan sebagai bagian integral dalam proses pengambilan keputusan investasi. Tren ini memperlihatkan bahwa hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *return saham* menjadi semakin relevan untuk dikaji, khususnya di Indonesia yang sedang bertransisi menuju implementasi pasar modal hijau (*green capital market*).

Dalam konteks penelitian pasar modal, *return saham* dipilih sebagai variabel dependen karena *return saham* merepresentasikan bentuk nyata respons investor

terhadap informasi yang dipublikasikan perusahaan. Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah memperoleh tingkat pengembalian (*return*) yang optimal sebagai kompensasi atas risiko yang ditanggung Jogiyanto, (2017). Oleh karena itu, perubahan return saham mencerminkan bagaimana pasar menilai prospek dan risiko perusahaan setelah menerima informasi baru. Berdasarkan kerangka *Efficient Market Hypothesis* yang dikemukakan oleh Eugene Fama (1970), khususnya dalam bentuk *semi strong form*, harga saham diasumsikan telah mencerminkan seluruh informasi publik yang tersedia secara cepat dan tidak bias. Dengan demikian, ketika perusahaan mengungkapkan *Sustainability Report Disclosure*, informasi tersebut akan diproses oleh investor dan tercermin dalam perubahan harga saham yang menghasilkan return. Oleh karena itu, penggunaan return saham dalam penelitian ini dinilai tepat untuk mengukur nilai ekonomi (*economic value relevance*) dari pengungkapan keberlanjutan di mata investor.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa meskipun *Sustainability Report Disclosure* berpotensi memberikan sinyal positif bagi investor, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang belum konsisten terkait pengaruhnya terhadap *return saham*. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan dan konteks pasar yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan memasukkan peran moderasi *Firm Size* dan *Profitabilitas*, yang diharapkan mampu memperjelas hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja pasar. Penelitian ini juga diharapkan memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur akuntansi keberlanjutan di Indonesia, sekaligus memberikan wawasan praktis bagi investor, manajemen, dan regulator mengenai relevansi informasi keberlanjutan terhadap performa pasar saham nasional.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Sustainability Report Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*?
2. Apakah ukuran Perusahaan berperan positif dalam hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *Return Saham*?
3. Apakah Kemampuan Perusahaan dalam mendapatkan laba berperan positif dalam hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *Return Saham*?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *Sustainability Report Disclosure* terhadap *Return Saham*.
2. Menganalisis peran *Firm Size* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *Return Saham*.
3. Menganalisis peran *Profitabilitas* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *Return Saham*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi, khususnya dalam bidang pelaporan keberlanjutan, pasar modal, dan teori akuntansi keperilakuan. Secara teoretis, hasil penelitian ini memperkuat penerapan *Signaling theory* dan *Stakeholder Theory* dalam konteks hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan reaksi pasar terhadap informasi non-keuangan.

Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor: Menyediakan informasi yang relevan dan lebih komprehensif sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, khususnya dalam mengevaluasi perusahaan yang berinvestasi pada aspek keberlanjutan.
- b. Bagi Perusahaan: Memberikan masukan strategis mengenai pentingnya peningkatan kualitas pengungkapan laporan *Sustainability Report Disclosure* sebagai upaya untuk mengirimkan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan daya tarik saham perusahaan.
- c. Bagi Regulator: Dapat menjadi referensi dalam merumuskan atau meninjau kebijakan yang berkaitan dengan standar pengungkapan laporan keberlanjutan di pasar modal Indonesia.

Manfaat Akademis

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengkaji lebih lanjut hubungan antara *Sustainability Report Disclosure* dan *Return Saham* dengan mempertimbangkan variabel-variabel moderasi lainnya seperti *Good Corporate Governance* atau *Leverage*.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berfokus pada pengujian pengaruh *Sustainability Report Disclosure* terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pengungkapan laporan keberlanjutan diukur menggunakan Indeks Pengungkapan *Global Reporting Initiative* (GRI) yang terdiri dari tiga kategori utama, yaitu GRI 200 (Economic), GRI 300 (Environmental), dan GRI 400 (Social).

Pendekatan ini dipilih karena ketiga seri tersebut telah digunakan secara luas dalam penelitian sebelumnya sebagai ukuran umum pengungkapan keberlanjutan tanpa pemecahan indikator per topik. (Nawawi et al., 2020) menyatakan bahwa *Sustainability Report Disclosure* dapat diukur dengan mengacu pada *GRI Standards consisting of three dimensions: economic, environmental, and social*, sementara (Nur, 2021) menggunakan *GRI Standards divided into three categories: economic, environmental, and social performance*. Temuan serupa dikemukakan oleh Hardiningsih et al. (2021) yang menggunakan pendekatan *content analysis* berbasis GRI Standards dalam menilai tingkat pengungkapan keberlanjutan perusahaan.

Selain itu, (Weli & Tamin, 2025) secara eksplisit menyebutkan bahwa pengukuran variabel *Sustainability Report Disclosure* dilakukan “using specific GRI indicator sections 200, 300, and 400,” dengan scoring berdasarkan rasio antara jumlah indikator yang diungkapkan perusahaan dengan total indikator yang dinilai (sebanyak 89 item). Hal ini menegaskan bahwa penggunaan ketiga seri GRI tersebut telah dianggap mewakili keseluruhan standar pengungkapan keberlanjutan yang mencakup tiga pilar utama keberlanjutan ekonomi, lingkungan, dan sosial.

Dengan demikian, penggunaan indeks GRI 200–300–400 dalam penelitian ini dianggap representatif untuk menggambarkan tingkat pengungkapan keberlanjutan perusahaan secara menyeluruh, serta sejalan dengan konsep *Triple Bottom Line* (Elkington, 1997) yang menekankan keseimbangan antara aspek *people, planet, dan profit*. Pendekatan ini juga konsisten dengan praktik internasional karena struktur tiga dimensi tersebut menjadi dasar dalam penyusunan skor ESG (*Environmental, Social, and Governance*) oleh lembaga pemeringkat global seperti Refinitiv (2023) sehingga tetap relevan secara metodologis dan praktis.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI dan telah menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode observasi. Pemilihan sektor manufaktur dan pertambangan dilakukan

karena sektor ini memiliki kontribusi terbesar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional serta dampak lingkungan dan sosial yang signifikan akibat intensitas kegiatan produksinya (Hardiningsih et al., 2020) dan (Dewi & Widyawati, 2023). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode 2020–2024.

Selain variabel independen *Sustainability Report Disclosure* dan variabel dependen *Return Saham*, penelitian ini juga mempertimbangkan *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) dan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi untuk menguji sejauh mana kedua faktor tersebut memperkuat atau memperlemah pengaruh *Sustainability Report Disclosure* terhadap *Return Saham*. Pengujian dilakukan dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan data sekunder kuantitatif selama lima tahun pengamatan (2020–2024).

