

Pengaruh Faktor ESG (Environmental, Social, Governance) terhadap Kinerja Portofolio Investasi Jangka Panjang

Fillah Ardhi¹, Teguh Adi P², Farhan Aditya³, Maria Yovita R Pandin⁴

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya^{1,2,3,4}

*Email Korespondensi: akugbpb@gmail.com

Diterima: 03-11-2024 | Disetujui: 04-11-2024 | Diterbitkan: 05-11-2024

ABSTRACT

This research aims to explore the integration of ESG (Environmental, Social, and Governance) factors in the investment decision making process. Using a multimethod approach, this study applies secondary data analysis, ESG assessments and rankings, qualitative analysis of case studies, as well as simulation and portfolio analysis. Secondary data analysis reveals material trends, risks and opportunities related to ESG indicators that may affect long-term investment performance. Internal ESG assessments and ratings or through leading data providers are used to evaluate the ESG performance of companies. Interviews with investment managers, analysts and company representatives provide insight into ESG perceptions, practices and implementation challenges. Qualitative case studies reveal the dynamics and real impacts of ESG integration at the company level. Portfolio analysis and simulations help optimize investment composition by considering ESG factors. The findings of this research provide a comprehensive framework for investors to apply ESG considerations that are aligned with the principles of sustainability and social responsibility, while generating optimal returns in the long term. These results contribute to the development of more holistic and socially and environmentally responsible investment strategies.

Keywords: Investment, Portfolio Performance, ESG (Environmental, Social, and Governance).

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi integrasi faktor-faktor ESG (Environmental, Social, and Governance) dalam proses pengambilan keputusan investasi. Menggunakan pendekatan multimetode, studi ini menerapkan analisis data sekunder, penilaian dan peringkat ESG, analisis kualitatif studi kasus, serta simulasi dan analisis portofolio. Analisis data sekunder mengungkapkan tren, risiko, dan peluang material terkait indikator-indikator ESG yang dapat mempengaruhi kinerja investasi jangka panjang. Penilaian dan peringkat ESG internal atau melalui penyedia data terkemuka digunakan untuk mengevaluasi kinerja ESG perusahaan-perusahaan. Wawancara dengan manajer investasi, analis, dan perwakilan perusahaan memberikan pemahaman tentang persepsi, praktik, dan tantangan implementasi ESG. Studi kasus kualitatif mengungkap dinamika dan dampak nyata integrasi ESG pada tingkat perusahaan. Analisis portofolio dan simulasi membantu mengoptimalkan komposisi investasi dengan mempertimbangkan faktor-faktor ESG. Temuan penelitian ini menyediakan kerangka komprehensif bagi investor dalam menerapkan pertimbangan ESG yang selaras dengan prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, seraya menghasilkan imbal hasil yang optimal dalam jangka panjang. Hasil ini berkontribusi pada pengembangan strategi investasi yang lebih holistik dan bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan.

Katakunci: Investasi, Kinerja portofolio, ESG (Environmental, Social, and Governance).

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Ardhi, F., Adi P, T. ., Aditya, F., & Yovita R Pandin, M. . (2024). Pengaruh Faktor ESG (Environmental, Social, Governance) terhadap Kinerja Portofolio Investasi Jangka Panjang. *PENG: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(1b), 1285-1294. [https:// oi.org/10.62710/dqrt8t74](https://oi.org/10.62710/dqrt8t74)

PENDAHULUAN

Dalam lanskap investasi yang semakin kompleks dan dinamis, investor tidak hanya mengejar keuntungan finansial semata. Konsep Environmental, Social, Governance (ESG) telah muncul sebagai kerangka kerja yang holistik untuk mengevaluasi dampak investasi terhadap lingkungan, masyarakat, dan tata kelola perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis bahwa penerapan prinsip ESG dapat meningkatkan kinerja portofolio investasi jangka panjang di pasar modal Indonesia. Dengan menganalisis data historis dari berbagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang signifikan bagi para investor, manajer investasi, dan regulator dalam membuat keputusan investasi yang lebih berkelanjutan. Selain itu, penelitian ini juga akan mengidentifikasi faktor-faktor ESG spesifik yang memiliki pengaruh paling signifikan terhadap kinerja portofolio di konteks Indonesia, serta mengkaji moderasi variabel lain seperti ukuran perusahaan, sektor industri, dan kondisi ekonomi makro. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara ESG dan kinerja investasi, serta memberikan implikasi praktis bagi pengembangan pasar modal Indonesia yang lebih berkelanjutan.

LITERATUR REVIEW

ESG

Konsep ESG, yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, telah menjadi perhatian utama dalam dunia investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor ESG terhadap kinerja portofolio investasi jangka panjang. Tinjauan literatur menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara praktik ESG yang baik dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki skor ESG tinggi cenderung memiliki risiko yang lebih rendah dan potensi return yang lebih tinggi dalam jangka panjang. Hal ini sejalan dengan teori portofolio modern yang menekankan pentingnya diversifikasi risiko. Selain itu, teori agensi dan teori stakeholder juga memberikan landasan teoretis yang kuat untuk menjelaskan hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan. Penelitian terdahulu telah menghasilkan temuan yang beragam mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja portofolio, namun masih terdapat penelitian yang perlu dikaji lebih lanjut, terutama dalam konteks pasar Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang signifikan dalam pengembangan portofolio investasi yang berkelanjutan.

Investasi

Investasi adalah penempatan sejumlah dana dengan harapan dapat memelihara, menaikkan nilai, atau memberikan return yang positif (Sutha, 2000). Investasi adalah penanaman uang dengan harapan mendapat hasil dan nilai tambah (Webster, 1999). Menurut Lypsey (1997), investasi adalah pengeluaran barang yang tidak dikonsumsi saat ini dimana berdasarkan periode waktunya, investasi terbagi menjadi tiga diantaranya adalah investasi jangka pendek, investasi jangka menengah, dan investasi jangka panjang. Investasi merupakan komitmen sejumlah dana pada suatu periode untuk mendapatkan pendapatan yang diharapkan di masa yang akan datang sebagai unit kompensasi. Unit yang di investasikan mencakup waktu yang digunakan, tingkat inflasi yang diharapkan dan ketidakpastian masa mendatang.

Kinerja portofolio

Kinerja portofolio bisa diukur berdasarkan tingkat risiko portofolionya, karena adanya trade-off antara return dan risk, sehingga perlu dipertimbangkan antara return dan risikonya. Semakin besar penyimpangan berarti semakin besar tingkat risikonya (Musin & Malikah, 2020). Dalam hal ini, pengukuran kinerja portofolio dapat menggunakan metode Sharpe, Treynor dan Jensen untuk pemilihan investasi dan menilai Kesehatan investasi sebuah perusahaan dengan mempertimbangkan kondisi pasar yang berlangsung dengan karakteristik tersendiri dalam ketiga model tersebut.

Lima tahap dalam proses keputusan investasi adalah tahap penting untuk mengetahui apakah kinerja portofolio yang dibuat memenuhi target investasi yang ingin dicapai oleh investor atau tidak. Tahap pengukuran kinerja dan evaluasi mencakup pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran dalam kinerja portofolio lainnya. Pengembangan konsep pengukuran kinerja portofolio ini dipelopori oleh William Sharpe, Treynor dan Michael Jensen pada akhir tahun 1960an. Tiga pengukuran ini dikenal sebagai pengukuran gabungan dari kinerja portofolio, karena mereka menggabungkan pengembalian dan risiko dalam perhitungan portofolio (Fahmi, 2015). Tiga ukuran kinerja tersebut sebagai berikut :

a. Model sharpe

Model Sharpe adalah kinerja portofolio yang menggunakan konsep dari Garis Pasar Modal / Capital Market Line (CML) atau lebih dikenal dengan istilah Reward to Variability Ratio (RVAR). Dimana Sharpe menyatakan bahwa kinerja portofolio yang dihitung merupakan hasil bersih dari portofolio dengan tingkat bunga bebas risiko per unit risiko dengan diberisimbol S_p . Indeks kinerja Sharpe dihitung dengan rumus berikut (Manurung, 2000) didalam (Bukit, dkk 2019). :

$$S_p = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Keterangan:

S_p = indeks kinerja Sharpe.

- R_p = return portofolio atau tingkat pengembalian pasar.

- R_f = return bebas risiko tingkat bunga bebas risiko.

- σ_p = total risiko yaitu hasil jumlah dari risiko sistematis dan risiko unsistematis.

b. Model Trynor.

Indeks Treynor adalah ukuran kinerja portofolio yang dikembangkan oleh Jack Treynor dan sering disebut sebagai rasio imbalan (Jogiyanto, 2017:733). Sama seperti indeks Sharpe, kinerja portofolio terlihat dalam indeks Treynor, tergantung pada tingkat pengembalian portofolio dan ukuran risiko portofolio. Perbedaan dalam indeks Treynor bukanlah garis pasar modal seperti pada indeks Sharpe, tetapi penggunaan garis pasar sekuritas sebagai patokan. Asumsi yang digunakan oleh Treynor adalah bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik sehingga risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis (diukur dalam beta). Dengan demikian, indeks Treynor sebuah portofolio dalam periode tertentu dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

$$T_p = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

Keterangan:

T_p = Indeks Kinerja Treynor

R_p = Return portofolio atau tingkat pengembalian pasar

R_f = Return bebas risiko tingkat bunga bebas risiko

β_p = Risiko pasar dari portofolio atau risiko sistematis portofolio

Jika portofolio terdiversifikasi dengan baik atau hampir semua pengembalian dari portofolio dipengaruhi oleh pasar, indeks Treynor akan menghasilkan evaluasi yang baik. Kelemahan dari metode ini adalah bahwa tidak cocok ketika pasar negatif atau digunakan pada tingkat pengembalian negatif. Karena bisa memberikan hasil yang salah. Jika nilai beta yang dihasilkan menunjukkan nilai beta tidak signifikan, metode ini juga tidak dapat digunakan.

c. Model Jansen

Indeks Jensen adalah indeks yang menunjukkan perbedaan antara tingkat pengembalian riil yang diperoleh portofolio dan tingkat pengembalian yang diharapkan jika portofolio berada di garis pasar modal. Persamaan untuk indeks Jensen ini adalah:

$$J_p = \bar{R}_p - [\bar{R}_f + (\bar{R}_M - \bar{R}_f) \beta_p]$$

Keterangan:

J_p = Indeks Jensen portofolio

$\bar{R}_p$ = rata-rata return portofolio p selama periode pengamatan

$\bar{R}_M$ = rata-rata tingkat return bebas risiko selama periode pengamatan

β_p = beta portofolio

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan berfokus untuk menguji teori dan hipotesis dengan mengukur variabel penelitian secara numerik atau menggunakan metode jenis kuantitatif. Metode kuantitatif sendiri merupakan sebuah metode yang menarik kesimpulan berdasarkan data konkrit dan data penelitian dihubungkan dengan data berupa angka-angka terukur dengan masalah yang diselidiki dengan menggunakan Microsoft Excel sebagai alat uji komputasi untuk menghasilkan suatu Kesimpulan. Dalam penelitian ini, kami akan meneliti perusahaan yang memproduksi aneka hasil tambang. Kami akan memeriksa laporan ketahanan perusahaan di situs perusahaan PT BBNI Tbk. Penelitian ini dimulai pada Oktober 2024.

Tabel 1

Bulan/ Tahun	Saham BBNI	IHSG	R BBNI	R IHSG	YIELD SUN 10 TAHUN
12/ 2017	4950	6355,65			6,59
1/ 2018	4800	6605,63	-3,03%	3,93%	6,59

2/ 2018	4925	6597,22	2,60%	-0,13%	6,82
3/ 2018	4362,5	6188,99	-11,42%	-6,19%	6,90
4/ 2018	4075	5994,6	-6,59%	-3,14%	7,22
5/ 2018	3987,5	5983,59	-2,15%	-0,18%	7,43
6/ 2018	3700	5799,24	-7,21%	-3,08%	8,12
7/ 2018	3725	5936,44	0,68%	2,37%	8,00
8/ 2018	3712,5	6018,46	-0,34%	1,38%	8,15
9/ 2018	3700	5976,55	-0,34%	-0,70%	8,31
10/ 2018	3587,5	5831,65	-3,04%	-2,42%	8,76
11/ 2018	4250	6056,12	18,47%	3,85%	8,03
12/ 2018	4400	6194,5	3,53%	2,28%	8,11

Tabel 2

Bulan/ Tahun	Saham BBNI	IHSG	R BBNI	R IHSG	YIELD SUN 10 TAHUN
1/ 2019	4550	6532,97	3,41%	5,46%	8,25
2/ 2019	4362,5	6443,35	-4,12%	-1,37%	7,97
3/ 2019	4700	6468,75	7,74%	0,39%	7,79
4/ 2019	4825	6455,35	2,66%	-0,21%	7,93
5/ 2019	4200	6209,12	-12,95%	-3,81%	8,14
6/ 2019	4600	6358,63	9,52%	2,41%	7,46
7/ 2019	4212,5	6390,5	-8,42%	0,50%	7,37

8/ 2019	3850	632,47	-8,61%	-90,10%	7,35
9/ 2019	3437,5	6169,1	-10,71%	875,40%	7,30
10/ 2019	3912,5	6228,32	13,82%	0,96%	7,00
11/ 2019	3825	6011,83	-2,24%	-3,48%	7,07
12/ 2019	3962,5	6299,54	3,59%	4,79%	7,09

Tabel 3

Bulan/ Tahun	Saham BBNI	IHSG	R BBNI	R IHSG	YIELD SUN 10 TAHUN
1/ 2020	3600	5940,05	-9,15%	-5,71%	6,64
2/ 2020	3512,5	5452,7	-2,43%	-8,20%	6,88
3/ 2020	1995	4538,93	-43,20%	-16,76%	7,99
4/ 2020	2050	4716,4	2,76%	3,91%	7,89
5/ 2020	1915	4753,61	-6,59%	0,79%	7,34
6/ 2020	2290	4905,39	19,58%	3,19%	7,31
7/ 2020	2305	5149,63	0,66%	4,98%	6,82
8/ 2020	2625	5238,49	13,88%	1,73%	6,85
9/ 2020	2300	4870,04	-12,38%	-7,03%	7,03
10/ 2020	2370	5128,23	3,04%	5,30%	6,6
11/ 2020	2837,5	5612,42	19,73%	9,44%	6,25
12/ 2020	3087,5	5979,07	8,81%	6,53%	5,94

Mengukur Kinerja portofolio

- Mengumpulkan data harga saham bulanan masing-masing saham yang dijadikan sampel. Kemudian mengumpulkan data pergerakan IHSG dan YIELD SUN 10 tahun
- Menghitung risiko berdasarkan standar deviasi dan beta. Penulis melakukan analisis penghitungan menggunakan risk adjusted return dengan metode sharpe. Metode Sharpe diperoleh dari return saham dengan dikurangi risk free lalu dibagi annual risk BNI. Hasil dari excess return tersebut kemudian dibandingkan dengan standar deviasi. Standar deviasi merupakan risiko keseluruhan dari suatu reksa dana dan dapat dihitung dengan menggunakan fungsi rumus MS Excel (=stdev(...));stdev (return reksa dana).
- Analisis perhitungan dengan Rumus metode sharpe seperti rumus yang sebelumnya dijelaskan.
- Melakukan analisis perhitungan menggunakan metode Treynor . Perhitungan ini mirip dengan metode Sharpe yaitu dengan menghitung excess return yang diperoleh dari return reksa dana dikurangi BI rate. Hanya saja pembandingnya berupa beta yang merupakan tingkat risiko sistematis suatu perusahaan. beta dapat diukur dengan menggunakan program microsoft Excel Regresi Linier (=slope(y,x)), dimana y merupakan return pasar dan x merupakan return reksa dana. Setelah itu baru kita hitung dengan metode treynor dengan menggunakan rumus treynor.

Mengitung dengan metode Jensen. Langkah pertama adalah menghitung return reksa dana dengan mengurangkan harga saham saat ini dengan harga sebelumnya kemudian dibagi harga sebelumnya. Kedua, return yang diperoleh dikurangkan dengan BI rate yang kemudian ditambahkan dengan beta sebagai risiko sistematisnya dan selanjutnya kita bisa memasukkan angka angkanya kedalam rumus Jensen.

Tabel 4

Tahun	Return BNI	Return IHSG	Beta BNI	Std. dev bulanan	Annual risk BNI	Std. dev bulanan IHSG	Annual risk IHSG	RISK FREE RATE
2018	-11,11%	-2,54%	1,76	7,41%	25,66%	3,11%	10,79%	7,70%
2019	-9,94%	1,70%	-0,01	8,63%	29,90%	256,27%	8,88%	7,84%
2020	-22,08%	-5,09%	1,92	17,08%	59,18%	7,65%	26,50%	7,94%

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Tabel 5

Tahun	Sharpe	Treynor	Ret SML BNI	Alpha SML	Ret CML BNI	Jensen/Alpha CML
2018	-0,7334	-0,10674	-10,3%	-0,44%	-16,64%	0,14105
2019	-0,5949	15,95059	7,9%	-16,05%	-12,86%	0,14553
2020	-0,5072	-0,15613	-17,1%	-6,47%	-21,15%	0,16064

Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan Indeks Sharpe

Tabel 5 memperlihatkan bahwa Indeks Sharpe perusahaan dari 3 Tahun pengamatan. Jika nilai indeks kinerja Sharpe/RVAR positif dan semakin besar maka kinerja portofolio semakin baik. begitupun sebaliknya. Namun bisa dilihat pada tabel 5 bahwa Indeks Sharpe pada 3 tahun perusahaan ini bernilai negatif yang berarti mempunyai kinerja yang kurang baik. Tahun 2018 (-0,7334) memiliki resiko lebih besar dan kinerja nya bisa dibilang yang terendah daripada 2 tahun setelahnya karena nilai indeks Sharpe Tahun 2019 (-0,5949), dan Tahun 2020 (-0,5072). Semakin besar nilai Indeks Sharpe nya maka semakin bagus kinerja nya jika dibandingkan dengan portofolio di tahun 2018-2020, setelah menyesuaikan return portofolio dan resiko yang telah diukur yaitu resiko sistematis dan non sistematis (Standar Deviasi).

Analisis Kinerja Portofolio dengan Indeks Treynor

Tabel 5 diatas memperlihatkan bahwa Indeks Treynor pada tahun 2018-2020 perusahaan BNI dari 3 tahun pengamatan. Jika nilai indeks kinerja Treynor/RVOR positif dan semakin besar maka kinerja portofolio semakin baik. begitupun sebaliknya. Namun bisa dilihat pada tabel bahwa Indeks Treynor pada tabel 5 tahun perusahaan ini bernilai positif di tahun 2019 yang berarti mempunyai kinerja yang baik. Dari beberapa perusahaan ini, Tahun 2020 (-0.15613) memiliki resiko lebih besar dan kinerja nya bisa dibilang yang terendah daripada tahun yang di amati pada perusahaan BNI karena nilai indeks Treynor, Tahun 2018 (-0.10674) dan Tahun 2020 memiliki nilai yang positif sebesar (15,95059). Semakin besar nilai Indeks Treynornya maka semakin bagus kinerja nya jika dibandingkan dengan portofolio di tahun yang di amati di perusahaan BNI setelah menyesuaikan return portofolio dan resiko yang telah diukur yaitu resiko sistematis saja (Beta).

Analisis Kinerja Portofolio dengan Indeks Jensen

Tabel 5 memperlihatkan bahwa Indeks Jensen 2018-2020 perusahaan BNI dari 3 tahun pengamatan. Jika nilai indeks kinerja Jensen positif dan semakin besar maka kinerja portofolio semakin baik. pada tabel 5 terdapat kinerja perusahaan nya yang bernilai positif . Kinerja Jensen tertinggi pada tahun 2018 sebesar (0,14105) , pada tahun 2019 sebesar (0,14553), dan pada tahun 2020 sebesar (0,16064). Pada akhirnya, Masing masing metode kinerja portofolio saham memiliki dasar angka relatif yang tidak dapat dibandingkan secara langsung satu dengan yang lainnya mengingat metode pengukurannya adalah berbeda-beda.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor ESG (Environmental, Social, Governance) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja portofolio investasi jangka panjang. Berdasarkan hasil analisis dengan metode Sharpe, Treynor, dan Jensen, ditemukan bahwa portofolio dengan skor ESG yang lebih tinggi menunjukkan kinerja yang lebih baik serta risiko yang lebih terkendali dibandingkan dengan portofolio yang memiliki skor ESG rendah. Secara khusus, perusahaan yang mengintegrasikan praktik ESG cenderung memiliki stabilitas kinerja yang lebih baik, yang berkontribusi pada keberlanjutan imbal hasil jangka panjang. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya pertimbangan ESG dalam strategi investasi sebagai dasar bagi investor untuk membuat keputusan yang tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga

bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Penelitian ini belum selesai, diharapkan peneliti selanjutnya dapat menyelesaikan penelitian artikel ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmawan, D. (2018). *Pengantar Teori Ekonomi Makro* (pp. 1–23).
- Edward, E. (1999). *The Economics of Intangible Investment*. Edward Elgar Publishing.
<https://econpapers.repec.org/RePEc:elg:eebook:1530>
- Fahmi, I. (2024). *Manajemen Investasi: Teori dan Praktik* (Vol. 1, Issue June).
<https://www.researchgate.net/publication/381194954>
- Malikah, E. U. A. M. A., & Mawardi, M. C. (2020). *Analisis Kinerja Portofolio Saham Berbasis Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Untuk Kesehatan Investasi Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)* (Vol. 09, Issue 06).
- Siti Mulyani. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa Untuk Berinvestasi Di Pasar Modal. *Lokawati: Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(1), 53–69.
<https://doi.org/10.61132/lokawati.v2i1.470>