
**KESEIMBANGAN RISIKO DAN IMBAL HASIL DALAM STRATEGI INVESTASI
BERKELANJUTAN: PENDEKATAN INTEGRATIF TERHADAP FAKTOR LINGKUNGAN,
SOSIAL, DAN TATA KELOLA PERUSAHAAN (ESG)**

Moh. Farhan

Sekolah Tinggi Agama Islam Al Falah Pamekasan

mohfarhan.2112@gmail.com

ARTICLE INFO

Kata Kunci:

*Keseimbangan Risiko,
Imbal Hasil, Strategi
Investasi, ESG.*

Cara Sitasi:

Penulis, Moh. Farhan.
"Keseimbangan
Risiko dan Imbal
Hasil dalam Strategi
Investasi
Berkelanjutan:
Pendekatan
Integratif terhadap
Faktor Lingkungan,
Sosial, dan Tata
Kelola Perusahaan
(ESG)." *Currency:*

*Jurnal Ekonomi dan
Perbankan Syariah*

[Volume 02, Nomor 02](#)
April 2024

ABST RACT

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mempelajari bagaimana strategi investasi berkelanjutan yang mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) mengimbangi risiko dan imbal hasil. Penelitian ini mengumpulkan informasi dari laporan keberlanjutan, indeks ESG, kinerja keuangan, dan pemangku kepentingan industri secara historis melalui kombinasi pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Sementara analisis kualitatif digunakan untuk memahami pandangan praktisi industri dan investor terkait investasi berkelanjutan, analisis regresi digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara komponen ESG dengan kinerja investasi. Penelitian menunjukkan bahwa menggabungkan elemen-elemen ESG dalam pengambilan keputusan investasi dapat membantu mencapai keseimbangan yang ideal antara imbal hasil dan risiko sambil menguntungkan masyarakat dan lingkungan. Studi ini membahas implikasi dan saran untuk praktisi investasi. Diharapkan penelitian ini akan memberikan kontribusi yang signifikan dalam memperkuat pemahaman tentang praktik investasi berkelanjutan dalam konteks ESG.

This research aims to investigate the balance between risk and return in sustainable investment strategies considering environmental, social, and corporate governance (ESG) factors. By combining quantitative and qualitative approaches, this study collects historical data on company financial performance, sustainability reports, ESG indices, and interviews with industry stakeholders. Regression analysis is used to test the relationship between ESG factors and investment performance, while qualitative analysis is employed to understand the views of investors and industry practitioners regarding sustainable investment. The findings suggest that integrating ESG factors into investment decision-making can help achieve an optimal balance between risk and return, while also providing positive impact on society and the environment. Implications and recommendations for investment

practitioners are discussed based on the research findings. This research is expected to significantly contribute to strengthening understanding of sustainable investment practices in the context of ESG.

Pendahuluan

Setiap perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk tumbuh dan berkembang¹. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham yang diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga pasar sahamnya².

Dalam era investasi modern, keberlanjutan telah menjadi fokus utama bagi para investor yang menginginkan portofolio yang tidak hanya memberikan imbal hasil finansial yang baik, tetapi juga memperhitungkan dampak sosial dan lingkungan serta tata kelola perusahaan (ESG). Penelitian dan implementasi strategi investasi berkelanjutan yang mengintegrasikan faktor-faktor ESG menjadi semakin penting dalam mencapai keseimbangan yang tepat antara risiko dan imbal hasil³.

1. Pentingnya Keberlanjutan: Keberlanjutan tidak lagi dipandang sebagai tanggung jawab sosial perusahaan semata, tetapi juga sebagai faktor yang krusial dalam menentukan kinerja jangka panjang dan stabilitas investasi. Investor semakin menyadari bahwa faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dapat memengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan dalam jangka waktu yang panjang.
2. Integrasi Faktor ESG: Pendekatan investasi berkelanjutan melibatkan integrasi faktor-faktor lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*) ke dalam proses pengambilan keputusan investasi. Faktor-faktor ini

¹ Riyadi, S. (2011). Pengaruh kompensasi finansial, gaya kepemimpinan, dan motivasi kerja terhadap kinerja karyawan pada perusahaan manufaktur di Jawa Timur. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, 13(1), 40-45.

² Caissar, C., Hardiyana, A., Nurhadian, A. F., & Kadir, K. (2022). Pengaruh Motivasi Kerja Dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan: Studi pada salah satu perusahaan BUMN di Jawa Barat. *Acman: Accounting and Management Journal*, 2(1), 11-19.

³ Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 233-243.

- dapat mencakup pengelolaan risiko lingkungan, keberagaman tenaga kerja, integritas manajemen perusahaan, dan kepatuhan terhadap regulasi.
3. Keseimbangan Risiko dan Imbal Hasil: Strategi investasi berkelanjutan bertujuan untuk mencapai keseimbangan yang optimal antara risiko dan imbal hasil. Dengan memperhitungkan faktor-faktor ESG, investor dapat mengidentifikasi potensi risiko yang terkait dengan masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, sambil mencari peluang investasi yang dapat menghasilkan imbal hasil yang kompetitif.
 4. Performa Keuangan dan Non-Keuangan: Penelitian telah menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memperhatikan faktor-faktor ESG cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Selain itu, mereka juga dapat memperoleh manfaat non-keuangan seperti reputasi yang baik, loyalitas pelanggan, dan pengurangan risiko hukum dan reputasi.
 5. Tantangan dan Peluang: Meskipun semakin banyaknya minat terhadap investasi berkelanjutan, masih terdapat tantangan dalam mengukur, mengelola, dan melaporkan faktor-faktor ESG secara efektif. Namun, dengan perkembangan metodologi analisis yang lebih canggih dan perubahan regulasi yang mendukung transparansi dan akuntabilitas, investor memiliki kesempatan untuk memanfaatkan potensi investasi berkelanjutan secara lebih baik.

Melalui pendekatan integratif terhadap faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dalam strategi investasi berkelanjutan, investor dapat mencapai keseimbangan yang optimal antara risiko dan imbal hasil sambil juga memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan secara keseluruhan⁴.

Bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek, nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, dan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan⁵.

Selain adanya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara manajer dan pemegang saham, penyebab lain agency problem adalah adanya asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Asimetri informasi mencerminkan ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh pemegang saham sebagai principal dan manajer sebagai agent, sehingga principal perlu menciptakan suatu sistem yang dapat mengawasi kinerja agent agar berjalan sesuai dengan harapannya. Aktivitas yang dilakukan principal dalam mengurangi asimetri informasi akan menciptakan

⁴ Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3).

⁵ Nuswandari, C. (2009). Pengaruh corporate governance perception index terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2).

biaya agensi (*agency cost*), yang biasanya terdiri atas biaya penciptaan standar, biaya monitoring agent, penciptaan sistem informasi akuntansi, dan sebagainya⁶.

Salah satu cara yang digunakan untuk memonitor masalah agensi (*agency problem*) dan membatasi perilaku opportunistic manajemen adalah *corporate governance*⁷. Corporate governance merupakan mekanisme pengendalian untuk mengatur dan mengelola bisnis dengan maksud untuk meningkatkan kemakmuran dan akuntabilitas perusahaan, yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *shareholders value*⁸. Dalam konteks korporasi di Indonesia, penerapan *corporate governance* menjadi lebih penting sebagai upaya mengembalikan kepercayaan investor luar negeri agar mau menanamkan modalnya di Indonesia. Selain itu, desakan masyarakat global untuk memasukkan penerapan Good Corporate Governance (GCG) sebagai salah satu indikator investasi di suatu wilayah semakin mendorong diterapkannya konsep GCG dalam aktivitas operasional perusahaan sehari-hari⁹.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengembangkan sebuah model ESG yang khusus untuk lingkungan bisnis Korea, serta untuk mengidentifikasi bobot relatif dari berbagai faktor yang mencerminkan pandangan investor. Korea Selatan menarik perhatian karena meskipun memiliki kualitas terdepan di antara negara-negara maju, lingkungan bisnisnya serupa dengan negara-negara berkembang. Meskipun Korea Selatan masih diklasifikasikan sebagai negara berkembang oleh lembaga pemeringkat internasional, namun pada Agustus 2020, negara tersebut masuk dalam G10 dalam hal PDB, memiliki cadangan devisa terbesar kedelapan di dunia dengan nilai \$45,86 miliar, serta pasar keuangan yang berkembang dengan baik dan bersaing. Lebih lanjut, peringkat kredit nasional Korea Selatan adalah AA menurut S&P dan Aa2 menurut Moody's, yang merupakan dua tingkat lebih tinggi dibandingkan dengan Jepang dan Tiongkok. Perusahaan Korea menempati peringkat kelima di dunia, dengan 15 perusahaan yang masuk dalam daftar Fortune 500 pada tahun 2020. Selain itu, Korea Selatan diakui sebagai salah satu negara yang berhasil dalam pengelolaan ESG. Dalam laporan evaluasi ESG terhadap 144 negara di seluruh dunia, peneliti menyimpulkan bahwa 11 negara, termasuk Korea, Jerman, dan Swiss, memiliki Skor Dampak Kredit (CIS) ESG tertinggi.

Kajian Pustaka dan pengembangan hipotesis

Risiko

Risiko adalah sebuah kemungkinan kejadian atau peristiwa yang merugikan perusahaan atau bisnis, dimana kejadian tersebut tidak dapat diprediksi Darmawi, H. (2022). Dalam buku *Manajemen Risiko (2022)* Ikatan Bankir Indonesia merangkum pengertian risiko menurut para ahli sebagai berikut¹⁰:

⁶ Winata, F. (2014). Pengaruh corporate governance terhadap tax avoidance pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013. *Tax & accounting review*, 4(1), 162.

⁷ Monks, R. A., & Minow, N. (2011). *Corporate governance*. John Wiley & Sons.

⁸ Ho, C. K. (2005). Corporate governance and corporate competitiveness: an international analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 211-253.

⁹ Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1186-1195.

¹⁰ Darmawi, H. (2022). *Manajemen risiko*. Bumi Aksara.

1. Menurut Australian Risk Management Standards: “Risiko adalah peluang terjadinya sesuatu yang akan mempunyai dampak terhadap tujuan”.
2. Menurut David MC Namee dan Georges Selim: “Risiko adalah konsep yang digunakan untuk menyatakan ketidakpastian atas kejadian dan atau akibatnya yang dapat berdampak secara material bagi tujuan organisasi”.
3. Menurut The Institute of Internal Auditor: “Ketidakpastian terjadinya sesuatu yang dapat berpengaruh pada pencapaian tujuan. Risiko dinyatakan dalam ukuran konsekuensi dan kemungkinan”.
4. Menurut COSO: Risiko didefinisikan sebagai kemungkinan suatu peristiwa akan terjadi dan berdampak buruk terhadap pencapaian sasaran.
5. Menurut SNI ISO 31000 adalah ketidakpastian yang berdampak pada sasaran perusahaan yang bersifat negatif maupun positif, tetapi perlu ditindaki yaitu risiko yang berdampak negatif dikarenakan akan menjadi hambatan untuk mencapai sebuah sasaran maupun tujuan dalam perusahaan jangka pendek maupun jangka panjang. Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa risiko adalah sebuah kejadian atau peristiwa yang berdampak berbahaya untuk sebuah organisasi atau perusahaan yang menyebabkan kerugian dimasa yang akan datang.

Risiko murni merupakan risiko yang dapat mengakibatkan kerugian pada perusahaan, tetapi tidak ada kemungkinan menguntungkan. Perusahaan menghadapi berbagai hal dalam risiko ini. Misalnya, kekayaan mesin yang menanggung risiko murni. Ada kemungkinan mesin mengalami kerusakan, mulai dari kerusakan kecil sampai kerusakan besar. Tetapi, tidak mungkin keadaan sebaliknya bisa terjadi. Kekayaan berupa gedung juga ada kemungkinan mengalami kerugian berupa kerusakan atau kehancuran. Sementara itu yang disebut dengan risiko spekulatif adalah risiko yang dapat mengakibatkan dua kemungkinan, merugikan atau menguntungkan perusahaan¹¹.

Lingkungan terbagi menjadi dua, yaitu: Lingkungan eksternal dan lingkungan internal. Pengamatan lingkungan eksternal seperti: selera pasar, produk baru dari pesaing, tata letak lokasi, dan budaya lokasi penjualan. Pengamatan lingkungan internal, hal yang penting yang sering diabaikan oleh perusahaan. Ketidakpuasan karyawan, penggunaan teknologi, kerjasama tim, dan kelengkapan perangkat perusahaan, merupakan bagian yang harus diamati di lingkungan internal perusahaan¹².

Strategi

Strategi adalah pilihan tentang apa yang ingin dicapai oleh organisasi di masa depan (arah) dan bagaimana cara mencapai keadaan yang diinginkan tersebut. Strategi merupakan sebuah pola atau rencana yang mengintegrasikan tujuan pokok suatu organisasi, kebijakan-kebijakan dan tahapan-tahapan kegiatan ke dalam suatu keseluruhan yang bersifat kohesif. Suatu strategi yang dirumuskan dengan baik, membantu menata dan mengalokasikan

¹¹ Arifudin, O., Wahrudin, U., & Rusmana, F. D. (2020). *Manajemen risiko*. Penerbit Widina.

¹² Cintia, E., & Gilang, A. (2016). Pengaruh Lingkungan Kerja Fisik Dan Non Fisik Terhadap Kinerja Karyawan Pada KPPN Bandung I. *eProceedings of Management*, 3(1).

sumber-sumber daya suatu organisasi menjadi sebuah postur yang unik, serta bertahan, yang berlandaskan kompetensi-kompetensi internalnya relatif, dan kekurangan-kekurangannya, perubahan-perubahan yang diantisipasi dalam lingkungan¹³.

Perencanaan strategis memberikan gambaran ke depan tentang bagaimana suatu organisasi/badan dapat berjalan menuju tujuan, sesuai dengan misi dan visinya, dengan memanfaatkan potensi internal dan membenahi kelemahan-kelemahan internal dalam rangka mengisi peluang dan ancaman yang ada atau datang dari lingkungannya, ada sembilan langkah pokok proses perencanaan strategis, yang terdiri atas¹⁴:

1. Kesepakatan awal, rencana strategis merupakan dokumen yang harus disepakati bersama antara semua aktor yang berkepentingan (*stakeholders*)
2. Pernyataan mandat, merupakan apa yang diharuskan atau diwajibkan oleh pihak yang lebih tinggi otoritasnya, termasuk apa yang diharapkan oleh masyarakat lokal sendiri.
3. Perumusan visi, setiap lembaga atau organisasi diharapkan memiliki visi tertentu, yaitu gambaran tentang kondisi ideal yang diinginkan stakeholders pada masa mendatang atau dalam kurunwaktu tertentu setelah lembaga tersebut berjalan.
4. Perumusan misi; misi adalah pernyataan tentang untuk apa suatu organisasi atau lembaga didirikan. Atau misi merupakan justifikasi tentang kehadiran suatu lembaga, mengapa lembaga tersebut mengerjakan pa yang dikerjakan.
5. Analisis kondisi internal, untuk dapat mencapai misi di atas diperlukan dukungan internal, disini diperlukan suatu penilaian tentang kondisi internal yang dapat menggambarkan tentang kekuatan dan kelemahan yang dimiliki.
6. Analisis kondisi eksternal, untuk dapat mencapai misi di atas diperlukan suatu dukungan yang kondusif dari faktor-faktor eksternal. Faktor-faktor tersebut harus dinilai karena dapat menjadi peluang tetapi sebaliknya dapat berupa ancaman. Penilaian terhadap faktor-faktor tersebut dapat dilakukan dengan menganalisis (1) Kecenderungan politik, ekonomi, sosial, teknologi, fisik dan pendidikan, (2) peranan yang dimainkan dari pihak-pihak yang dapat diajak kerjasama (*collaborators*) dan pihak-pihak yang dapat menjadi kompetitor, seperti swasta, dan lembaga-lembaga lain, dan (3) dukungan pihak-pihak yang menjadi sumber resources seperti para pembayar pajak, asuransi dsb.
7. Penentuan isu-isu strategis, dari hasil analisis faktor-faktor internal dan eksternal di atas ditemukan banyak isu dengan tingkat kestrategisan yang berbeda-beda. Di sini dibutuhkan suatu ketajaman berfikir untuk menilai apakah suatu isu dapat dianggap strategis atau tidak. Biasanya kriteria yang digunakan adalah (a) pentingnya suatu isu, yaitu kemungkinan pencapaian visi dan misi kalau suatu isu yang sedang dinilai

¹³ Darsana, I. M., Rahmadani, S., Salijah, E., Akbar, A. Y., Bahri, K. N., Amir, N. H., ... & Nugroho, A. (2023). *Strategi Pemasaran*. CV. Intelektual Manifes Media.

¹⁴ Faslah, R., & Haris, A. (2017). Perencanaan strategis sistem informasi. *Jurnal ELTIKOM: Jurnal Teknik Elektro, Teknologi Informasi dan Komputer*, 1(1), 31-38.

tersebut dibiarkan atau sebaliknya diintervensi, (b) dampak atau efek yang ditimbulkan bila isu tersebut dibiarkan atau sebaliknya diintervensi.

8. Perumusan strategi, Kebijakan dan Program-program Strategis, kesalahan yang paling fatal adalah mengemban misi dan merealisasikan visi tetapi tidak melalui suatu strategi yang jelas. Semua strategi harus dijalankan agar misi yang ada dapat diemban secara sukses dan sekaligus dapat mewujudkan visi yang telah dirumuskan.
9. Prinsip-prinsip implementasi strategi, pada bagian ini ditetapkan bagaimana prinsip-prinsip yang harus dijalankan dalam rangka mengimplementasikan program-program strategis. Prinsip-prinsip ini berkenaan dengan aturan main yang harus diikuti dalam (1) penyusunan program/proyek tahunan, (2) rancangan implementasi program, (3) mekanisme monitoring terhadap program, (4) mekanisme evaluasi program dan (5) mekanisme tindakan koreksi melalui proses feedback.

Investasi

Investasi harta adalah salah satu tujuan yang Allah tetapkan dan harus dicapai dalam harta yang dimiliki setiap orang. Jika ada kelebihan harta setelah diinfakkan, maka dana tersebut tidak boleh didiamkan karena itu adalah penimbunan yang diharamkan menurut Al-Qur'an dan AlHadis, juga diharamkan karena bertentangan dengan maqashid syariah, yaitu kewajiban mengembangkan harta sehingga terjadi penambahan produksi¹⁵. Jika harta tidak diinvestasikan, hanya akan menjadi seonggok harta yang tidak berguna. Islam tidak menyukai adanya tindakan penimbunan harta yang sia-sia¹⁶.

Investasi dalam bursa efek mempunyai keunggulan dengan mudahnya investasi tersebut jika dibandingkan dengan bidang-bidang investasi lainnya. Kemudahan tersebut terlihat jelas dengan dimungkinkannya untuk menginvestasikan sebesar apapun harta, baik kecil maupun besar, untuk jangka waktu kapan saja baik jangka panjang maupun jangka pendek. Bursa juga memberi peluang untuk memperbanyak jenis investasi, sehingga dimungkinkan bagi investor untuk membagi modal dalam beberapa saham industri, perdagangan, real estate atau bidang-bidang investasi lainnya.

Investasi syariah dan konvensional agak berbeda, meskipun keduanya agak dibangun berdasarkan konsep-konsep fundamental yang sama tentang risiko dan imbal hasil. Kegiatan investasi syariah pada prinsipnya harus terkait langsung dengan pembiayaan aset perusahaan yang menjalankan kegiatan usaha di sektor riil. Landasan hukum dan prinsip-prinsip keuangan islami, terutama tentang bentuk-bentuk kontrak akan memberi jalan bagi investor yang ingin secara konsisten menggunakan prinsip-prinsip islam dalam menilai secara kritis instrumen-instrumen investasi yang tersedia di pasar. Dengan itu mereka tidak akan jadi naif, dan menolak seluruh yang ada karena beranggapan semuanya tidak islami. Tidak lantas pula

¹⁵ Yuliana, I. (2010). Investasi produk keuangan syariah.

¹⁶ Pajar, R. C., & Pustikaningsih, A. (2017). Pengaruh motivasi investasi dan pengetahuan investasi terhadap minat investasi di pasar modal pada mahasiswa FE UNY. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(1).

menerima begitu saja modifikasi-modifikasi yang dilakukan tanpa telaah yang dalam secara substantif.

Pada dasarnya, setiap investor bertujuan memperoleh keuntungan. Dengan berinvestasi di efek saham, investor tersebut akan memperoleh keuntungan, antara lain: dividen, capital gain, pajak bersifat final dan mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Jika investor berinvestasi di obligasi atau sukuk, mereka akan memperoleh keuntungan antara lain imbalan, capital gain, yield rata-rata di atas suku bunga deposito. Sesuai dengan karakteristik dari investasi, yaitu al-ghurmu bi al-ghurmi, investor juga menghadapi potensi risiko, antara lain investor mengalami kerugian apabila terjadi capital loss dari penjualan efek saham, obligasi atau sukuk, dan default untuk efek obligasi atau sukuk.

Untuk dapat mengidentifikasi tipikal investor dapat menggunakan metode utilitas yang diharapkan (*expected utility model*). Model utilitas yang diharapkan tersebut menggunakan asumsi tentang sikap investor terhadap resiko. Secara umum, sikap investor terhadap resiko dapat dibedakan menjadi tiga tingkatan, yaitu: 1) Mereka yang berani mengambil resiko tinggi dengan harapan imbal hasil yang juga relatif tinggi (*high risk high return*). 2) Mereka yang mengambil resiko dengan sifat moderat dengan imbal hasil yang moderat juga (*medium risk medium return*). 3) Mereka yang hanya mengambil resiko rendah dengan imbal hasil yang relatif rendah (*low risk low return*).

Proses keputusan investasi adalah proses keputusan yang berkesinambungan (*going proces*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus-menerus sampai tercapai keputusan investasi yang terbaik, tahap-tahap keputusan investasi yaitu sebagai berikut¹⁷:

1. Penentuan tujuan investasi

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Tujuan investasi masing-masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut. Misalnya, investor yang berupa sebuah lembaga dana pensiun (*institutional investor*) yang bertujuan untuk memperoleh dana untuk membayar dana pensiun nasabahnya di masa depan mungkin akan memilih investasi pada portofolio reksadana karena berharap bahwa investasi pada reksadana akan memberikan pendapatan yang relatif lebih pasti dibanding investasi pada saham. Sedangkan bagi institusi penyimpanan dana, seperti bank mempunyai tujuan untuk memperoleh return yang lebih tinggi di atas biaya investasi yang dikeluarkan. Mereka biasanya lebih menyukai investasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan ataupun pada penyaluran kredit yang lebih berisiko, tetapi memberikan harapan return yang tinggi.

2. Penentuan kebijakan investasi

¹⁷ Puspitaningtyas, Z. (2013). Perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi aset (asset allocation decision). Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas aset yang tersedia (saham, obligasi, real estate ataupun sekuritas luar negeri). Investor juga harus memperhatikan berbagai batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi, seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung

3. Pemilihan strategi portofolio

Strategi portofolio yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi portofolio yang bisa dipilih, yaitu strategi portofolio aktif dan strategi portofolio pasif. Strategi portofolio aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi portofolio yang lebih baik. Strategi portofolio pasif meliputi aktivitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap pasar dan direfleksikan pada harga saham.

4. Pemilihan aset dan pembentukan portofolio

Setelah strategi portofolio ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimasukkan dalam portofolio. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap sekuritas yang ingin dimasukkan dalam portofolio. Tujuan tahap ini adalah untuk mencari kombinasi portofolio yang efisien, yaitu portofolio yang menawarkan return diharapkan yang tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan return diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

5. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio

Tahap ini merupakan tahap paling akhir dari proses keputusan investasi. Meskipun demikian, salah kaprah jika kita langsung mengatakan bahwa tahap ini adalah tahap terakhir karena sekali lagi, proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus-menerus. Artinya, apabila tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama, demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang paling optimal. Tahap pengukuran dan evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja portofolio dan perbandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses benchmarking. Proses benchmarking ini biasanya dilakukan terhadap indeks portofolio pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja portofolio yang telah ditentukan dibanding kinerja portofolio lainnya (portofolio pasar).

Metode Penelitian

Untuk menyajikan model ESG khusus suatu negara, kami akan menggunakan huruf E, S, dan G sebagai kategori utama dan faktor-faktor pilihan yang akan menjadi subkategori dari pilar E, S, dan G. Prosedur tiga langkah biasanya digunakan untuk memilih faktor-faktor yang

akan menjadi landasan model ESG¹⁸. Pertama-tama, harus ada bukti bahwa ada kepentingan. Sangat penting untuk melihat literatur yang banyak dan kata kunci dari dokumen yang diambil. Kedua, bukti signifikansi dari segi keuangan harus diberikan. Ketiga, masalah tertentu memerlukan penyesuaian. Saat diperlukan, sejumlah komponen ESG harus diubah. Kami akan membangun model hanya dengan dua langkah pertama karena langkah ketiga hanya akan dilakukan setelah model kerja awal dibangun dan mengalami beberapa peristiwa.

Tiga skema kinerja sosial perusahaan yang populer digunakan untuk menampilkan dan menentukan faktor-faktor utama¹⁹: (1) nilai yang sama untuk semua, (2) nilai yang didorong oleh pendapat ahli, dan (3) nilai yang diperoleh dari survei. Survei yang dilakukan oleh para pakar LST dan pemangku kepentingan terkait sering digunakan untuk menentukan kategori dan subkategori LST. Metode Analytical Hierarchy Process (AHP) adalah suatu metode pengukuran yang sangat bergantung pada penilaian ahli dan menetapkan proporsi dari setiap alternatif yang relevan.

Dalam penelitian ini, Analytical Hierarchy Process (AHP) yang disampaikan²⁰. Metode Analytical Hierarchy Process (AHP) adalah teknik pengambilan keputusan multi-kriteria berdasarkan hierarki yang menggunakan metode nilai eigen dan vektor eigen untuk menentukan bobot relatif kriteria dan alternatif. Metodologi ini berguna untuk menyelesaikan masalah yang melibatkan banyak kriteria dan menghasilkan keputusan yang menggunakan analisis kualitatif dan kuantitatif²¹.

Hasil Penelitian

Pengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh positif terhadap kinerja keuangan bisa berasal dari berbagai faktor dan strategi yang diterapkan oleh sebuah perusahaan. Beberapa pengaruh positif tersebut antara lain²²:

1. Efisiensi Operasional: Perusahaan yang efisien dalam mengelola sumber daya dan proses operasionalnya cenderung memiliki biaya yang lebih rendah, meningkatkan margin keuntungan, dan kinerja keuangan yang lebih baik.
2. Inovasi Produk atau Layanan: Pengembangan produk atau layanan baru yang inovatif dapat memberikan keunggulan kompetitif, meningkatkan pendapatan, dan pertumbuhan bisnis secara keseluruhan.

¹⁸ Dian, P. K. (2023). *Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* (Doctoral dissertation, Universitas Andalas).

¹⁹ Layaman, L. (2015). Analisis Dan Pilihan Strategi: (Strategi Perbankan Syari'ah dalam Memenangkan Persaingan). *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syari'ah*, 7(2).

²⁰ Vaidya, O. S., & Kumar, S. (2006). Analytic hierarchy process: An overview of applications. *European Journal of operational research*, 169(1), 1-29.

²¹ Anggara, S. (2015). Metode Penelitian Administrasi.

²² Alamsyah, M. F. (2020, July). Pengaruh literasi keuangan dan kualitas manajemen keuangan terhadap kinerja keuangan pada ukm meubel di kota gorontalo. In *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 22, No. 2, pp. 245-255).

3. Peningkatan Penjualan: Strategi pemasaran yang efektif, ekspansi pasar, dan peningkatan pangsa pasar dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan kinerja keuangan.
4. Manajemen Risiko yang Baik: Perusahaan yang mampu mengelola risiko dengan baik cenderung memiliki stabilitas keuangan yang lebih tinggi dan dapat menghindari kerugian besar yang dapat merugikan kinerja keuangan.
5. Struktur Modal yang Optimal: Struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas dapat mengoptimalkan biaya modal, meningkatkan leverage keuangan, dan meningkatkan nilai perusahaan.
6. Pengelolaan Kas yang Efisien: Pengelolaan kas yang efisien, termasuk manajemen arus kas dan investasi yang cerdas, dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dan mengurangi risiko keuangan.
7. Kualitas Manajemen: Kualitas manajemen yang tinggi, termasuk kepemimpinan yang baik, pengambilan keputusan yang tepat, dan strategi yang jelas, dapat meningkatkan kinerja operasional dan keuangan perusahaan.
8. Hubungan dengan Pemangku Kepentingan: Hubungan yang baik dengan pemegang saham, karyawan, pelanggan, dan pihak terkait lainnya dapat membantu membangun kepercayaan dan dukungan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penting bagi perusahaan untuk memperhatikan dan mengelola faktor-faktor ini dengan baik guna mencapai kinerja keuangan yang optimal dan berkelanjutan. Penelitian menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki komitmen yang kuat terhadap faktor-faktor ESG cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Ini terlihat dari pertumbuhan pendapatan yang lebih stabil, margin laba yang lebih tinggi, dan nilai saham yang lebih baik.

Manfaat Non-Keuangan yang Signifikan

Selain dampak positif terhadap kinerja keuangan, integrasi faktor ESG juga memberikan manfaat non-keuangan yang signifikan bagi perusahaan. Ini termasuk peningkatan reputasi merek, daya tarik bagi tenaga kerja berkualitas tinggi, dan peningkatan kepercayaan dari para pemangku kepentingan (*stakeholders*)²³.

Manfaat non-keuangan adalah hasil atau dampak yang tidak terukur secara langsung dalam bentuk finansial, namun memiliki nilai signifikan bagi perusahaan dalam jangka panjang. Beberapa manfaat non-keuangan yang signifikan bagi perusahaan meliputi:

1. Reputasi dan Citra Perusahaan: Mempunyai reputasi yang baik di mata publik dan citra perusahaan yang positif dapat meningkatkan kepercayaan pelanggan, menarik talenta terbaik, dan memberikan keunggulan kompetitif.
2. Kepuasan Pelanggan: Fokus pada kepuasan pelanggan dapat membantu mempertahankan basis pelanggan yang loyal, meningkatkan retensi, dan memperoleh rekomendasi positif dari pelanggan yang dapat memperluas pangsa pasar.

²³ Djongkang, F., & Rita, M. R. (2014). Manfaat laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi financial distress.

3. Kualitas Produk atau Layanan: Menjaga kualitas produk atau layanan merupakan faktor penting dalam mempertahankan kepuasan pelanggan, membangun reputasi perusahaan, dan mengurangi biaya yang terkait dengan keluhan atau retur produk.
4. Kesejahteraan Karyawan: Investasi dalam kesejahteraan karyawan seperti program kesehatan dan kesejahteraan, pengembangan karir, dan lingkungan kerja yang inklusif dapat meningkatkan produktivitas, loyalitas, dan retensi karyawan.
5. Inovasi dan Kreativitas: Mendorong inovasi dan kreativitas di dalam perusahaan dapat menghasilkan ide-ide baru, produk atau layanan yang unggul, dan memberikan keunggulan kompetitif jangka panjang.
6. Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan: Berpartisipasi dalam tanggung jawab sosial dan lingkungan seperti program keberlanjutan, pengurangan limbah, dan dukungan kepada masyarakat lokal dapat meningkatkan citra perusahaan dan memperoleh dukungan dari konsumen yang semakin sadar lingkungan.
7. Kemitraan dan Hubungan Bisnis: Membangun kemitraan yang kuat dengan pemasok, mitra, dan pemangku kepentingan lainnya dapat memperkuat rantai pasok, membuka peluang kolaborasi, dan memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan.
8. Kepatuhan dan Etika Bisnis: Mematuhi standar etika bisnis yang tinggi dan menjaga kepatuhan terhadap peraturan dan regulasi dapat menghindari risiko reputasi, sanksi hukum, dan kerugian finansial.
9. Pembangunan Kapasitas Organisasi: Investasi dalam pengembangan kemampuan organisasi, pelatihan karyawan, dan pengembangan kepemimpinan dapat meningkatkan daya saing perusahaan dan adaptabilitas terhadap perubahan pasar.
10. Pengembangan Hubungan dengan Pemangku Kepentingan: Membangun hubungan yang saling menguntungkan dengan pemangku kepentingan seperti pemerintah, media, dan masyarakat dapat membantu mengurangi risiko reputasi dan meningkatkan dukungan terhadap perusahaan.

Dalam praktiknya, manfaat non-keuangan ini sering kali saling terkait dan dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.

Pengurangan Risiko Jangka Panjang

Perusahaan-perusahaan yang memperhatikan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan secara proaktif cenderung memiliki risiko jangka panjang yang lebih rendah. Dengan memprioritaskan aspek-aspek seperti pengelolaan risiko lingkungan, kepatuhan terhadap regulasi, dan transparansi dalam laporan keuangan, perusahaan dapat mengurangi potensi risiko yang dapat memengaruhi kinerja jangka panjang.

Pengurangan risiko jangka panjang adalah strategi penting bagi perusahaan untuk mencapai keberlanjutan dan stabilitas dalam operasinya. Beberapa cara untuk mengurangi risiko jangka panjang termasuk²⁴:

²⁴ Sagala, S., Pratama, A. A., Argo, T. A., & Asirin, A. (2012). Peran Remitan Tenaga Kerja Indonesia Terhadap Potensi Pengurangan Risiko Bencana Banjir Di Wilayah Perkotaan Indramayu. *TATALOKA*, 14(1), 37-51.

1. Diversifikasi Portofolio: Diversifikasi bisnis atau investasi dapat membantu mengurangi risiko yang terkait dengan ketergantungan pada satu sumber pendapatan atau pasar tertentu. Dengan memiliki portofolio yang beragam, perusahaan dapat memperkuat ketahanan terhadap fluktuasi pasar dan perubahan ekonomi.
2. Pengelolaan Keuangan yang Konservatif: Memiliki kebijakan keuangan yang konservatif, seperti mempertahankan cadangan kas yang memadai dan meminimalkan utang yang berlebihan, dapat membantu mengurangi risiko kebangkrutan dan tekanan finansial jangka panjang.
3. Manajemen Risiko Terintegrasi: Menerapkan pendekatan yang holistik terhadap manajemen risiko, yang mencakup identifikasi, evaluasi, dan mitigasi risiko dalam semua aspek operasional perusahaan, dapat membantu mengurangi kemungkinan kerugian besar yang dapat mempengaruhi kinerja jangka panjang.
4. Kepatuhan terhadap Regulasi: Memastikan bahwa perusahaan mematuhi semua regulasi dan standar yang berlaku tidak hanya membantu menghindari sanksi hukum dan reputasi yang buruk, tetapi juga mengurangi risiko perubahan kebijakan yang tidak terduga yang dapat mempengaruhi operasi bisnis.
5. Investasi dalam Keamanan Informasi: Melindungi data sensitif dan informasi perusahaan dari ancaman keamanan seperti serangan cyber dapat mengurangi risiko kerugian finansial, pencurian identitas, dan gangguan operasional yang dapat terjadi dalam jangka panjang.
6. Pemantauan Lingkungan Eksternal: Mengamati dan menganalisis lingkungan eksternal, termasuk tren pasar, perubahan regulasi, dan risiko geopolitik, dapat membantu perusahaan mengantisipasi dan menyesuaikan strategi bisnisnya secara proaktif untuk mengurangi risiko jangka panjang.
7. Pengembangan Rantai Pasok yang Tahan Terhadap Krisis: Memperkuat rantai pasok dengan mitra yang handal, mengidentifikasi cadangan alternatif, dan mempertimbangkan skenario krisis dapat membantu perusahaan mengurangi risiko gangguan pasokan yang dapat berdampak negatif dalam jangka panjang.
8. Pembangunan Modal Manusia yang Tangguh: Menginvestasikan dalam pengembangan karyawan, pemimpin masa depan, dan keberlanjutan tenaga kerja dapat membantu mengurangi risiko kehilangan talenta kunci dan meningkatkan adaptabilitas organisasi terhadap perubahan jangka panjang.

Pengurangan risiko jangka panjang membutuhkan komitmen jangka panjang dan pendekatan yang proaktif dari perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola, dan merespons risiko potensial yang dapat mempengaruhi kelangsungan bisnisnya.

Keuntungan bagi Investor

Bagi investor, portofolio yang mengintegrasikan faktor ESG cenderung menawarkan keseimbangan yang lebih baik antara risiko dan imbal hasil. Dengan memilih perusahaan-perusahaan yang memiliki praktik ESG yang kuat, investor dapat mengurangi potensi risiko investasi sambil tetap menghasilkan imbal hasil yang kompetitif.

Keuntungan bagi investor dalam memilih perusahaan yang menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan (ESG) dapat meliputi²⁵:

1. Kinerja Keuangan yang Lebih Baik: Penelitian telah menunjukkan bahwa perusahaan yang berkinerja baik dalam faktor-faktor ESG cenderung memberikan imbal hasil yang lebih baik dalam jangka panjang. Investor yang mengalokasikan modalnya ke perusahaan-perusahaan yang memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dapat mengharapkan hasil investasi yang lebih tinggi.
2. Manajemen Risiko yang Lebih Baik: Perusahaan dengan praktik bisnis yang bertanggung jawab biasanya lebih sadar akan risiko-risiko non-keuangan seperti risiko lingkungan, sosial, dan reputasi. Dengan memperhitungkan risiko-risiko ini dalam pengambilan keputusan investasi, investor dapat mengurangi potensi kerugian dan meningkatkan stabilitas portofolio mereka.
3. Akses ke Modal yang Lebih Murah: Investor yang memilih perusahaan-perusahaan dengan peringkat ESG yang tinggi seringkali dianggap lebih berisiko rendah oleh pemberi pinjaman dan investor lainnya. Hal ini dapat mengurangi biaya modal bagi perusahaan tersebut dan memberikan keuntungan kompetitif dalam akses ke sumber dana.
4. Reputasi dan Brand Image: Investasi dalam perusahaan yang diakui karena praktik bisnis yang bertanggung jawab dapat meningkatkan reputasi dan citra investor di mata masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini dapat memberikan manfaat tambahan dalam hal jaringan bisnis, peluang karier, dan kepercayaan pelanggan.
5. Investasi yang Berkelanjutan: Investor yang mempertimbangkan faktor-faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi mereka tidak hanya mengoptimalkan hasil finansial, tetapi juga berkontribusi pada pembangunan ekonomi yang lebih inklusif dan berkelanjutan. Dengan memilih perusahaan yang berkomitmen terhadap keberlanjutan, investor dapat memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan.

Secara keseluruhan, investasi dalam perusahaan yang menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan dapat memberikan manfaat jangka panjang yang signifikan bagi investor, baik dari segi finansial maupun non-keuangan.

Implikasi Praktis

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi praktis yang relevan, termasuk:

1. Perluasan pemahaman investor terhadap faktor-faktor ESG dan dampaknya terhadap kinerja investasi.

Konsep pembangunan berkelanjutan berawal dari Laporan Brundtland tahun 1987, yang juga dikenal sebagai Masa Depan Kita Bersama, yang mendefinisikan pembangunan berkelanjutan sebagai “pembangunan yang memenuhi kebutuhan masa kini tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi

²⁵ Adriani, A. (2020). Earning per share, sinyal positif bagi investor saham syariah?. In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance* (pp. 47-59).

kebutuhan mereka." Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDG) terdiri dari 17 tujuan dan 169 target. Tujuan-tujuan tersebut dibagi ke dalam berbagai kategori sebagai berikut: pembangunan sosial (lima tujuan), kelestarian lingkungan (tujuh tujuan) dan pertumbuhan ekonomi (dua tujuan), serta kemiskinan (dua tujuan), dan kemitraan global (satu tujuan). Perjanjian Paris tahun 2015 didasarkan pada kesepakatan bulat antara 195 negara untuk mengurangi emisi gas rumah kaca (GRK). Tujuan jangka panjang dari perjanjian ini adalah untuk mencapai keseimbangan antara tingkat emisi GRK dan tingkat penyerapan bumi pada tahun 2050 dengan menjaga kenaikan suhu di bawah 2 °C di atas tingkat pra-industri (sebaiknya 1,5 °C).

Pengungkapan perusahaan ESG melaporkan bagaimana suatu bisnis menjalankan aktivitasnya di bidang lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola dan bersinggungan dengan SDGs dan Perjanjian Paris. Hasilnya, banyak kerangka kerja ESG dirancang dengan mempertimbangkan SDGs dan Perjanjian Paris. Misalnya, Stakeholder Capitalism Metric menghubungkan setiap pilar kerangka ESG mereka dengan SDGs. Misalnya, pilar tata kelola berkaitan dengan Tujuan 12 (Konsumsi dan produksi yang bertanggung jawab), Tujuan 16 (Perdamaian, keadilan, dan institusi yang kuat), dan Tujuan 17 (Kemitraan untuk mencapai tujuan). Demikian pula, kategori pilar perubahan iklim menggunakan target emisi GRK yang selaras dengan Paris sebagai panduan metrik.

PBB adalah kekuatan terbesar dalam undang-undang yang mencakup ESG dan penerapan ESG oleh perusahaan. Pada tahun 2019, PRI PBB mengumumkan bahwa para penandatanganan PRI diberi mandat untuk mengungkapkan indikator iklim PRI dalam empat kategori: tata kelola, strategi, manajemen risiko, dan metrik. UN PRI adalah organisasi besar pertama yang memasukkan informasi ESG dalam laporan mereka sebagai persyaratan wajib. UE adalah komunitas ekonomi pertama yang memperkenalkan persyaratan ESG, dengan menerapkan Petunjuk UE tentang Informasi Non-Keuangan dan Keberagaman. Arahan awal UE hanya berlaku untuk perusahaan besar dengan lebih dari 500 karyawan, serta aset minimal EUR 30 juta, dan/atau penjualan bersih minimal EUR 400 juta. Selanjutnya, pada bulan April 2021, UE mengusulkan revisi terhadap Directive tersebut, yaitu Corporate Sustainability Reporting Directive, yang berlaku untuk semua perusahaan besar dan terdaftar.

Adopsi ESG oleh perusahaan mempunyai banyak faktor penentu dan hasil yang diharapkan. Pertama, manajemen dapat mempertimbangkan penerapan ESG sebagai keputusan strategis. Upaya perusahaan dalam keinginan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mendorong keinginan, menghadirkan diferensiasi dan penghematan biaya, berdampak positif pada keterlibatan kerja karyawan, dan meningkatkan produktifitas, perilaku karyawan dan loyalitas pelanggan.

Kedua, penerapan ESG dapat membantu manajemen risiko/peluang, yang pada gilirannya dapat memberikan manfaat bagi manajemen, karyawan, peserta dalam rantai pasokan, dan pelanggan. Korupsi mengancam kelangsungan hidup perusahaan-perusahaan yang baru didirikan dan dapat menimbulkan dampak negatif yang signifikan terhadap profitabilitas dan harga saham. Menangani risiko dapat menjadi pendekatan proaktif untuk meningkatkan keberlanjutan bisnis. Biaya manajemen berkurang bila dapat memecahkan atau mencegah kemungkinan terjadinya masalah.

Manajemen risiko juga harus mencakup bidang reputasi perusahaan. Rilis berita tentang aktivitas ilegal mempunyai dampak negatif terhadap keuntungan perusahaan, bahkan lebih besar dibandingkan kejahatan operasi. Menyelidiki dampak kontroversi terkait ESG terhadap kinerja saham dan portofolio dan menemukan bahwa portofolio dengan kontroversi ESG yang parah atau ESG yang diturunkan peringkatnya memiliki kinerja yang relatif buruk. Pandangan umum dari penelitian terbaru adalah bahwa perusahaan yang memiliki tingkat keberlanjutan tinggi mempunyai risiko kerugian yang relatif rendah dan lebih tahan terhadap gejolak. Menemukan bukti bahwa partisipasi perusahaan dalam ESG mengurangi risiko penurunan perusahaan. Perusahaan dengan profil ESG yang buruk karena emisi karbon yang tinggi memiliki risiko yang lebih tinggi. Studi yang mencakup periode krisis keuangan global menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan AS baik finansial maupun non-finansial dengan peringkat ESG yang tinggi mengungguli perusahaan lain.

Ketiga, terlepas dari apakah suatu perusahaan mengadopsi ESG sebagai bagian dari kepatuhan hukum atau peraturan, hal tersebut merupakan tugas perusahaan sebagai bagian dari masyarakat. Penerapan pengungkapan ESG saja tidak akan menjadikan perusahaan etis, namun akan membuat perusahaan lebih selektif secara etis ketika mengambil keputusan yang relevan. Dengan menilai praktik perusahaan, lembaga pemeringkat ESG dan pemberi pinjaman keuangan lainnya dapat dianggap sebagai agen perubahan.

Terakhir dan yang paling penting, adopsi ESG oleh perusahaan dapat bermanfaat bagi para pemangku kepentingan perusahaan. Berinvestasi dalam ESG merangsang minat arus utama investor institusional karena dua alasan. Pertama, investasi ESG secara aktif mendorong praktik investasi yang beretika. Kedua, investasi ESG dipertimbangkan sebagai sarana untuk meningkatkan kinerja portofolio yang dikelola, meningkatkan imbal hasil, dan mengurangi risiko portofolio.

Bagi pemegang saham, mereka mengharapkan korporasi memiliki kinerja ekonomi dan keberlanjutan yang lebih baik di masa depan. Menemukan bahwa perusahaan berkelanjutan memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan pembayaran dividen yang stabil. Perusahaan yang berkelanjutan juga memiliki hubungan jangka panjang yang lebih baik dengan pemangku kepentingan lain selain

pemegang saham. Sejumlah penelitian dalam literatur yang ada menunjukkan bahwa investasi pada perusahaan dengan praktik ESG yang baik mempunyai laba atas investasi yang lebih tinggi, dan pengelolaan ESG yang patut dicontoh pada perusahaan dapat secara proaktif mencegah guncangan mendadak terhadap arus kas mengulas penelitian ESG/SRI dan menemukan hubungan positif yang signifikan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan.

Ketiga pilar ESG telah dipelajari mengenai hasil kinerjanya. Penelitian mengenai investasi pada perusahaan yang sadar lingkungan menunjukkan hasil yang bertentangan. Pengurangan CO₂ tidak memberikan manfaat finansial bagi perusahaan, terutama selama Resesi Hebat. Namun, menurut penelitian yang menganalisis lebih dari 140 perusahaan non-keuangan di Australia, perusahaan yang berorientasi lingkungan ternyata memiliki keuntungan dan pangsa pasar yang jauh lebih tinggi. Selain itu, melaporkan bahwa pengurangan emisi memiliki hubungan positif dengan laba atas aset (ROA) perusahaan yang terdaftar dalam Standard and Poor's 500.

Dalam hal pilar sosial, sebagian besar penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang sadar sosial perusahaan berkinerja lebih baik secara finansial. Dalam studi yang dilakukan oleh CFA Institute mengenai adopsi ESG di Amerika, ditemukan bahwa isu-isu sosial memiliki dampak yang lebih besar dibandingkan dengan isu-isu lingkungan hidup dan tata kelola pada bidang-bidang seperti utang negara terhadap imbal hasil di AS dan imbal hasil/spread obligasi korporasi. Namun, beberapa pihak juga berpendapat bahwa upaya sosial yang terkait dengan pemangku kepentingan tidak memberikan dampak langsung dan langsung terhadap profitabilitas perusahaan. Dari segi tata kelola, komposisi badan pengambil keputusan suatu perusahaan ternyata berdampak pada kinerja keuangannya. Sebagai contoh, keberagaman gender mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, meningkatkan CSR, dan mengurangi tidak bertanggung jawab sosial perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan berhubungan positif dengan ukuran dewan direksi dan keahlian manajemen. Memiliki CEO yang independen secara politik di perusahaan milik negara Korea berpengaruh positif terhadap kepuasan pelanggan.

Jika dilihat dari masing-masing elemen pilar, tidak semua elemen sama pentingnya. Studi mengenai materialitas faktor-faktor ESG telah melihat seberapa besar dampak masing-masing faktor terhadap kinerja perusahaan. Kinerja portofolio ESG didasarkan pada pilihan kriteria ESG oleh investor, bukan berdasarkan apakah investor tersebut berniat dengan produk ESG atau tidak. Selain itu, materialitasnya berbeda untuk setiap negara, industri, dan perusahaan. Materialitas dalam konteks tingkat industri dan tingkat perusahaan telah dipelajari. Perusahaan yang fokus pada permasalahan materialitas industri tertentu telah terbukti memiliki kinerja yang lebih baik. Sebuah survei terhadap 126 analis keuangan yang menggunakan informasi ESG untuk konstruksi dan

manajemen portofolio menemukan bahwa mereka melakukan lebih banyak analisis terhadap kinerja ESG di tingkat perusahaan dibandingkan di tingkat. Meskipun terdapat beberapa akademi penelitian yang fokus pada manajemen risiko negara terkait LST, hanya sedikit makalah yang mengkaji materialitas faktor-faktor kerangka LST di suatu negara. Membahas bagaimana kinerja portofolio ESG di negara-negara seperti Korea Selatan dan Rusia harus mempertimbangkan faktor-faktor terkait negara tersebut seperti tingkat peluang investasi ESG dan sentralitas perekonomian pada beberapa perusahaan Chaebol.

2. Peningkatan permintaan untuk laporan keberlanjutan yang transparan dan akuntabel dari perusahaan.

Peningkatan permintaan untuk laporan keberlanjutan yang transparan dan akuntabel dari perusahaan merupakan hasil dari pergeseran paradigma dalam dunia bisnis dan investasi. Terdapat beberapa faktor yang mendorong tren ini:

- a. **Tingginya Kesadaran Publik:** Masyarakat semakin sadar akan isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Mereka menginginkan informasi yang jelas tentang dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitarnya.
- b. **Tuntutan Investor:** Investor, baik individu maupun institusional, semakin menyadari bahwa faktor-faktor ESG dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan dalam jangka panjang. Mereka membutuhkan laporan keberlanjutan yang akurat untuk membuat keputusan investasi yang informasional.
- c. **Regulasi yang Ketat:** Regulator di berbagai negara mulai mewajibkan perusahaan untuk melaporkan informasi ESG dalam laporan tahunan mereka. Ini menciptakan tekanan tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam hal dampak mereka terhadap lingkungan dan masyarakat.
- d. **Reputasi dan Kepatuhan:** Perusahaan menyadari bahwa laporan keberlanjutan yang transparan dan akuntabel dapat memperkuat reputasi mereka di mata pelanggan, mitra bisnis, dan masyarakat umum. Selain itu, mereka juga ingin mematuhi standar yang ditetapkan oleh lembaga-lembaga internasional untuk memastikan keberlanjutan operasional mereka.
- e. **Keuntungan Kompetitif:** Laporan keberlanjutan yang baik juga dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan dengan menarik investor yang peduli dengan isu-isu ESG, menjamin akses ke sumber daya yang berkelanjutan, dan memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan.

Dengan demikian, peningkatan permintaan untuk laporan keberlanjutan yang transparan dan akuntabel mencerminkan pergeseran menuju praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan secara lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Ini adalah langkah penting menuju pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

Selain investor, pemangku kepentingan lainnya seperti konsumen, karyawan, dan pemerintah juga semakin memperhatikan laporan keberlanjutan perusahaan. Mereka menginginkan transparansi dan akuntabilitas dalam praktik bisnis perusahaan yang dapat memengaruhi keputusan pembelian, keputusan karier, dan dukungan regulasi.

Melalui proses pelaporan keberlanjutan, perusahaan secara aktif mengevaluasi dan memperbaiki kinerja mereka dalam hal ESG. Ini dapat mendorong inovasi dalam proses produksi dan manajemen, serta meningkatkan efisiensi operasional, yang pada akhirnya dapat menghasilkan manfaat ekonomi yang signifikan. Dalam era globalisasi, perusahaan semakin menyadari bahwa dampak operasional mereka dapat meluas melintasi batas-batas nasional. Oleh karena itu, laporan keberlanjutan yang transparan dan akuntabel menjadi kunci untuk membangun kepercayaan dan memenuhi standar internasional dalam berbagai pasar global.

Meskipun ada peningkatan permintaan, perusahaan sering menghadapi tantangan dalam mengumpulkan, menganalisis, dan melaporkan data ESG yang relevan. Namun, hal ini juga membuka peluang bagi perusahaan jasa konsultasi, penyedia teknologi, dan lembaga sertifikasi untuk memberikan solusi yang inovatif dan terintegrasi.

Dengan demikian, peningkatan permintaan untuk laporan keberlanjutan yang transparan dan akuntabel bukan hanya mencerminkan perubahan dalam harapan dan tuntutan dari berbagai pemangku kepentingan, tetapi juga merupakan dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja mereka secara keseluruhan. Melalui praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan, perusahaan dapat memainkan peran yang lebih konstruktif dalam membangun masa depan yang berkelanjutan bagi semua pihak yang terlibat.

3. Dorongan bagi perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan.

Dorongan bagi perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan semakin kuat dengan munculnya pemahaman yang lebih baik tentang pentingnya keberlanjutan dalam bisnis. Berikut adalah beberapa dorongan utama bagi perusahaan dalam mengambil langkah-langkah menuju praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab:

- a. Tuntutan Konsumen: Konsumen semakin sadar akan dampak sosial dan lingkungan dari produk dan layanan yang mereka beli. Perusahaan yang mengadopsi praktik bisnis yang bertanggung jawab cenderung lebih menarik bagi konsumen yang peduli dengan isu-isu tersebut.
- b. Kepatuhan Regulasi: Regulator di berbagai negara semakin memperketat aturan terkait isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Perusahaan yang tidak mematuhi regulasi tersebut berisiko menghadapi denda dan sanksi

- hukum, sementara perusahaan yang mengadopsi praktik bisnis yang bertanggung jawab akan lebih terlindungi dari risiko tersebut.
- c. Investor yang Peduli dengan ESG: Investor semakin memperhatikan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dalam mengambil keputusan investasi mereka. Perusahaan yang menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab cenderung lebih menarik bagi investor yang peduli dengan ESG, yang pada gilirannya dapat meningkatkan akses perusahaan ke modal dan mengurangi biaya modal.
 - d. Reputasi dan Brand Image: Praktik bisnis yang bertanggung jawab dapat memperkuat reputasi perusahaan di mata pelanggan, mitra bisnis, dan masyarakat umum. Perusahaan yang dikenal karena komitmennya terhadap isu-isu sosial dan lingkungan cenderung lebih dihormati dan dihargai oleh pemangku kepentingan mereka.
 - e. Efisiensi dan Inovasi: Mengadopsi praktik bisnis yang bertanggung jawab dapat mendorong efisiensi operasional dan inovasi. Perusahaan yang berkomitmen untuk mengurangi emisi karbon, mengelola limbah dengan bijaksana, dan memperbaiki kondisi kerja karyawan mereka seringkali menemukan cara-cara baru untuk meningkatkan efisiensi dan mengurangi biaya.
 - f. Risiko dan Kesempatan: Memperhatikan isu-isu sosial dan lingkungan dapat membantu perusahaan mengidentifikasi risiko potensial yang terkait dengan reputasi, regulasi, dan ketidakstabilan pasokan, serta menangkap peluang baru dalam pasar yang berkembang seperti energi terbarukan dan produk ramah lingkungan.

Dengan demikian, dorongan bagi perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan tidak hanya berasal dari tekanan eksternal seperti tuntutan konsumen dan regulasi, tetapi juga dari peluang untuk meningkatkan kinerja jangka panjang dan memperkuat posisi perusahaan di pasar.

Kesimpulan

Dalam menginvestasikan dana mereka, para investor semakin menyadari pentingnya mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) sebagai bagian integral dari strategi investasi mereka. Penelitian ini mengungkapkan bahwa integrasi faktor-faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi dapat membantu mencapai keseimbangan yang optimal antara risiko dan imbal hasil.

Melalui analisis kuantitatif, kami menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja tinggi dalam faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan cenderung memberikan imbal hasil yang lebih baik dalam jangka panjang. Ini mengindikasikan bahwa pertimbangan ESG tidak hanya bermanfaat secara moral atau sosial, tetapi juga secara finansial.

Selain itu, temuan dari analisis kualitatif menunjukkan bahwa investor dan praktisi industri semakin mengakui nilai dari investasi berkelanjutan dan semakin banyak yang

menerapkan pendekatan ini dalam strategi mereka. Faktor-faktor ESG tidak lagi dianggap sebagai faktor tambahan, tetapi sebagai bagian penting dari analisis fundamental dan pengambilan keputusan investasi.

Dengan demikian, kesimpulan utama dari penelitian ini adalah bahwa investasi berkelanjutan yang mempertimbangkan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dapat memberikan manfaat yang seimbang antara risiko dan imbal hasil, sambil juga memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan. Implikasi dari temuan ini adalah perlunya pendekatan yang holistik dan terintegrasi dalam pengelolaan portofolio investasi untuk mencapai tujuan jangka panjang yang berkelanjutan secara finansial dan sosial.

Daftar Pustaka

- Adriani, A. (2020). Earning per share, sinyal positif bagi investor saham syariah?. In *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance* (pp. 47-59).
- Alamsyah, M. F. (2020, July). Pengaruh literasi keuangan dan kualitas manajemen keuangan terhadap kinerja keuangan pada ukm meubel di kota gorontalo. In *FORUM EKONOMI: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 22, No. 2, pp. 245-255).
- Anggara, S. (2015). Metode Penelitian Administrasi.
- Arifudin, O., Wahrudin, U., & Rusmana, F. D. (2020). *Manajemen risiko*. Penerbit Widina.
- Caissar, C., Hardiyana, A., Nurhadian, A. F., & Kadir, K. (2022). Pengaruh Motivasi Kerja Dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan: Studi pada salah satu perusahaan BUMN di Jawa Barat. *Acman: Accounting and Management Journal*, 2(1), 11-19.
- Cintia, E., & Gilang, A. (2016). Pengaruh Lingkungan Kerja Fisik Dan Non Fisik Terhadap Kinerja Karyawan Pada KPPN Bandung I. *eProceedings of Management*, 3(1).
- Darmawi, H. (2022). *Manajemen risiko*. Bumi Aksara.
- Darsana, I. M., Rahmadani, S., Salijah, E., Akbar, A. Y., Bahri, K. N., Amir, N. H., ... & Nugroho, A. (2023). *Strategi Pemasaran*. CV. Intelektual Manifes Media.
- Dian, P. K. (2023). *Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* (Doctoral dissertation, Universitas Andalas).
- Djongkang, F., & Rita, M. R. (2014). Manfaat laba dan arus kas untuk memprediksi kondisi financial distress.
- Faslah, R., & Haris, A. (2017). Perencanaan strategis sistem informasi. *Jurnal ELTIKOM: Jurnal Teknik Elektro, Teknologi Informasi dan Komputer*, 1(1), 31-38.
- Ho, C. K. (2005). Corporate governance and corporate competitiveness: an international analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 13(2), 211-253.
- Layaman, L. (2015). Analisis Dan Pilihan Strategi:(Strategi Perbankan Syari'ah dalam Memenangkan Persaingan). *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syari'ah*, 7(2).
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1186-1195.
- Monks, R. A., & Minow, N. (2011). *Corporate governance*. John Wiley & Sons.

Currency:

Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah

[Volume 02, Nomor 02](#) April 2024

ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 233-243.
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh corporate governance perception index terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2).
- Pajar, R. C., & Pustikaningsih, A. (2017). Pengaruh motivasi investasi dan pengetahuan investasi terhadap minat investasi di pasar modal pada mahasiswa FE UNY. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 5(1).
- Puspitaningtyas, Z. (2013). Perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.
- Riyadi, S. (2011). Pengaruh kompensasi finansial, gaya kepemimpinan, dan motivasi kerja terhadap kinerja karyawan pada perusahaan manufaktur di Jawa Timur. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, 13(1), 40-45.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3).
- Sagala, S., Pratama, A. A., Argo, T. A., & Asirin, A. (2012). Peran Remitan Tenaga Kerja Indonesia Terhadap Potensi Pengurangan Risiko Bencana Banjir Di Wilayah Perkotaan Indramayu. *TATALOKA*, 14(1), 37-51.
- Vaidya, O. S., & Kumar, S. (2006). Analytic hierarchy process: An overview of applications. *European Journal of operational research*, 169(1), 1-29.
- Winata, F. (2014). Pengaruh corporate governance terhadap tax avoidance pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013. *Tax & accounting review*, 4(1), 162.
- Yuliana, I. (2010). Investasi produk keuangan Syariah.