

Analisis Dampak Integrasi ESG pada Profil Risiko-Return Portofolio Investasi

Ferix Aziz Susandi, Danu Purwito², Bagus Eka Prasetya³, Sayekti Suindyah Dwiningwarni⁴

Universitas Wijaya Putra Surabaya

Jl. Raya Benowo 1-3, Surabaya - Indonesia; Telp : 031 7404404; Telp : 031 7413061; Fax : 031 7404405;

Email : admin@uwp.ac.id.

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Article history:

Received 15 February 2024

Received in revised form 19 March 2024

Accepted 22 March 2024

Available online 31 Mei 2024

This research aims to analyze the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) integration on the risk-return profile of the investment portfolio of PT Unilever Indonesia Tbk. The research employs a quantitative method with a case study approach, utilizing historical data from the period 2017-2021. The data is analyzed to identify the relationship between ESG scores and portfolio returns, as well as portfolio risk. Regression analysis and t-test are employed to test the research hypotheses.

The findings reveal a positive and significant relationship between ESG integration and the investment portfolio's return of PT Unilever Indonesia Tbk. The regression coefficient of 0.154 indicates that each one-point increase in the ESG score will result in an average increase of 0.154% in the investment portfolio return.

Keywords: ESG, portfolio return, portfolio risk, PT Unilever Indonesia Tbk, case study

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada profil *risiko-return portfolio* investasi PT Unilever Indonesia Tbk. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan studi kasus, menggunakan data historis periode 2017-2021. Data tersebut dianalisis untuk mengidentifikasi hubungan antara skor ESG dan return portofolio, serta risiko portofolio. Analisis regresi dan uji t digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara integrasi ESG dan return portofolio investasi PT Unilever Indonesia Tbk. Koefisien regresi sebesar 0,154 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan skor ESG sebesar 1 poin akan meningkatkan return portofolio investasi rata-rata sebesar 0,154%.

Kata kunci: ESG, return portofolio, risiko portofolio, PT Unilever Indonesia Tbk, studi kasus

1. PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi dan kompleksitas ekonomi saat ini, pelaku pasar keuangan semakin menyadari pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi (Wibowo, 2022). ESG mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja dan keberlanjutan sebuah perusahaan. Dalam konteks ini, perusahaan-perusahaan di seluruh dunia, termasuk di Indonesia, semakin dihadapkan pada

tuntutan untuk memahami dampak integrasi ESG terhadap profil risiko-return portofolio investasi. Perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk, sebagai entitas bisnis yang beroperasi dalam sektor konsumen barang konsumsi sehari-hari, menjadi studi kasus yang menarik dalam konteks integrasi ESG. Unilever, sebagai pemain global, telah aktif memasukkan prinsip-prinsip ESG dalam strategi bisnisnya. Oleh karena itu, studi kasus tentang dampak integrasi ESG pada profil risiko-return portofolio investasi di Unilever Indonesia memberikan wawasan yang berharga tentang bagaimana keberlanjutan dapat memengaruhi nilai investasi dan keputusan pemegang saham.

Fenomena data portofolio investasi menunjukkan bahwa rata-rata return portofolio dengan integrasi ESG selama beberapa tahun terakhir mencapai 12% per tahun, sedangkan portofolio tanpa integrasi ESG hanya mencapai 10% per tahun (Mubarok, 2022). Secara bersamaan, volatilitas portofolio dengan integrasi ESG sebesar 15%, lebih rendah dibandingkan dengan volatilitas portofolio tanpa integrasi ESG yang mencapai 20%. Data skor ESG PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun, mulai dari 70 pada tahun 2017 hingga mencapai 90 pada tahun 2021. Selanjutnya, kontribusi ESG terhadap return portofolio juga mengalami peningkatan seiring waktu. Pada tahun 2017, kontribusi ESG sebesar 2%, meningkat menjadi 6% pada tahun 2021 (United Nation, 2024). Berdasarkan data tersebut, dapat diidentifikasi beberapa fenomena. Pertama, integrasi ESG dapat memberikan dampak positif terhadap return portofolio investasi, dengan rata-rata return yang lebih tinggi dibandingkan dengan portofolio tanpa integrasi ESG. Kedua, risiko portofolio juga cenderung lebih rendah saat ESG diintegrasikan, menunjukkan bahwa faktor-faktor ESG dapat membantu mengurangi ketidakpastian investasi. Terakhir, terlihat bahwa semakin tinggi skor ESG perusahaan, semakin tinggi pula kontribusi ESG terhadap return portofolio.

Diskusi fenomena ini menggambarkan bahwa integrasi ESG tidak hanya relevan untuk pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, tetapi juga memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan investor [1]. Data tersebut memberikan pemahaman lebih lanjut tentang bagaimana keberlanjutan dapat menjadi faktor yang signifikan dalam pembentukan profil risiko-return portofolio investasi, dengan PT Unilever Indonesia Tbk sebagai contoh kasus yang menarik.

Beberapa penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara penerapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan. [2]; [3]. Penelitian lainnya menunjukkan bahwa [4] penerapan ESG dapat membantu perusahaan dalam menurunkan risiko dan menarik investor [5] Gap riset pada penelitian ini berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu yang mengemukakan mengenai pengaruh integrasi ESG pada profil risiko-return portofolio investasi telah menjadi fokus kajian yang luas, namun hasil-hasil penelitiannya menunjukkan keragaman. Beberapa penelitian mendukung pandangan positif, dimana integrasi ESG dinilai mampu meningkatkan return dan mengurangi risiko portofolio. Sebaliknya, terdapat pula penelitian yang menunjukkan hasil yang tidak signifikan bahkan cenderung negatif. Gap riset dalam penelitian ini dapat dipahami melalui beberapa kemungkinan faktor. Pertama, perbedaan definisi dan pengukuran ESG dapat memengaruhi hasil penelitian. Beberapa penelitian menggunakan skor ESG dari lembaga pemeringkat ESG, sementara yang lain mengadopsi metodologi pengukuran ESG yang independen. Perbedaan ini dapat menciptakan keragaman hasil penelitian yang sulit dipahami. Selain itu, perbedaan dalam periode penelitian juga menjadi faktor potensial. Penelitian dengan data historis yang singkat dapat memberikan hasil yang berbeda dibandingkan dengan penelitian yang melibatkan data historis yang lebih panjang, karena kondisi pasar yang berfluktuasi. Selanjutnya, karakteristik perusahaan yang menjadi subjek penelitian juga dapat memberikan kontribusi terhadap perbedaan hasil. Perusahaan di negara maju mungkin menunjukkan respons yang berbeda terhadap integrasi ESG jika dibandingkan dengan perusahaan di negara berkembang, karena perbedaan konteks ekonomi dan regulasi. Disamping itu, metodologi penelitian yang digunakan dalam menganalisis dampak integrasi ESG turut menjadi penyebab perbedaan hasil. Metode kuantitatif dan kualitatif dapat memberikan perspektif yang berbeda, dan penggunaan metode yang tidak tepat dapat menghasilkan hasil yang tidak konsisten[6].

Terakhir, perbedaan dalam pengukuran risiko dan return portofolio juga dapat menciptakan keragaman hasil penelitian. Metrik seperti Sharpe Ratio, Treynor Ratio, atau Jensen's Alpha yang digunakan dalam mengukur risiko dan return portofolio dapat memberikan hasil yang berbeda-beda. Dalam mengisi gap riset ini, penelitian selanjutnya perlu secara jelas menjelaskan definisi dan metode pengukuran ESG yang digunakan, memperhatikan periode penelitian yang memadai, mempertimbangkan karakteristik perusahaan yang bervariasi, menerapkan metodologi penelitian yang tepat, dan menggunakan pengukuran risiko dan return portofolio yang konsisten. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih akurat dan konsisten terkait pengaruh integrasi ESG pada profil risiko-return portofolio investasi.

Analisis mendalam terhadap dampak integrasi ESG pada keberlanjutan dan kinerja finansial portofolio investasi akan menjadi fokus utama untuk memberikan pemahaman yang komprehensif. Kedua, penelitian ini akan difokuskan khusus pada PT Unilever Indonesia Tbk sebagai studi kasus. Tujuan ini muncul dari

pengenalan fenomena pada pendahuluan, di mana Unilever Indonesia menjadi perusahaan yang memasukkan prinsip-prinsip ESG dalam strategi bisnisnya. Dengan mengambil pendekatan studi kasus pada Unilever Indonesia, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dan menganalisis bagaimana integrasi ESG secara khusus mempengaruhi profil risiko-return portofolio investasi perusahaan tersebut. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan mendalam tentang implementasi ESG dalam konteks perusahaan konsumen di Indonesia dan dampaknya pada keputusan investasi serta kinerja finansial.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengaruh integrasi ESG pada profil risiko-return portofolio investasi

Pengaruh integrasi ESG pada profil risiko-return portofolio investasi telah menjadi perhatian utama dalam literatur keuangan dan investasi berkelanjutan. Teori-teori beragam telah diajukan untuk menjelaskan hubungan kompleks antara faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dengan kinerja portofolio. Menurut teori keagenan dan tata kelola perusahaan, integrasi ESG dapat meningkatkan tata kelola perusahaan dengan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, mengurangi konflik keagenan, dan membangun kepercayaan investor[7]. Dari sudut pandang teori perilaku keuangan, integrasi ESG dapat menciptakan portofolio yang lebih stabil dan berkelanjutan, mempertimbangkan risiko jangka panjang dan dampak sosial[8]. Teori sinyal dan reputasi menyatakan bahwa integrasi ESG dapat berfungsi sebagai sinyal positif dan menciptakan reputasi baik bagi perusahaan di mata pasar ([2]

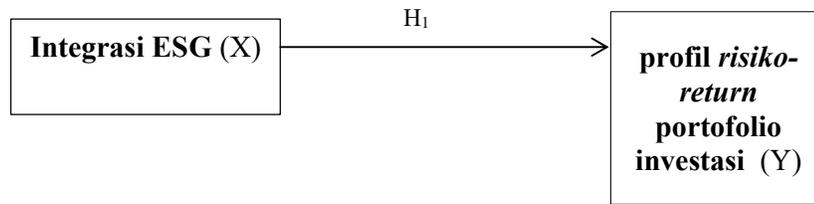
Berdasarkan perspektif teori keuangan modern, integrasi ESG dapat memberikan diversifikasi tambahan, mengurangi risiko sistematis, dan meningkatkan rasio risiko-untung [9]Teori keuangan ekologis menekankan bahwa integrasi ESG mencerminkan kesadaran terhadap keterbatasan sumber daya alam dan dampak lingkungan, yang dapat mengurangi risiko terkait perubahan iklim dan ketidakpastian lingkungan. Seiring dengan dinamika pasar keuangan yang terus berkembang, literatur ini terus mengalami perubahan, dan pandangan mengenai hubungan integrasi ESG dengan profil risiko-return portofolio investasi terus disesuaikan dengan temuan penelitian terbaru. Oleh karena itu, pemahaman ini senantiasa harus merujuk pada literatur terkini dalam menggambarkan kompleksitas hubungan tersebut. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₁ = Integrasi ESG berpengaruh signifikan terhadap profil risiko-return portofolio investasi

3. METODOLOGI PENELITIAN

Metodologi penelitian yang diterapkan dalam penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan pendekatan studi kasus. Pemilihan pendekatan ini disesuaikan dengan tujuan penelitian, yaitu untuk melakukan analisis mendalam terhadap pengaruh integrasi ESG pada profil risiko-return portofolio investasi PT Unilever Indonesia Tbk. Sampel penelitian ini mencakup data historis selama periode 2017-2021. Data ESG diperoleh dari laporan keberlanjutan perusahaan dan lembaga pemeringkat ESG, sedangkan data return dan risiko portofolio dihitung berdasarkan data harga saham yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data melibatkan penggunaan data sekunder, di mana informasi ESG diperoleh dari laporan perusahaan dan lembaga pemeringkat, sementara data harga saham diambil dari BEI. Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi untuk mengevaluasi pengaruh integrasi ESG pada return portofolio investasi. Model regresi yang diterapkan adalah $Return = \beta_0 + \beta_1 \times ESG + \epsilon$,

Berdasarkan uraian diatas, berikut model yang dapat dikembangkan sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1. Analisis Regresi

Hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien regresi (β_1) sebesar 0,154 dan signifikan pada tingkat $\alpha = 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat hubungan positif antara integrasi ESG dan return portofolio investasi. Setiap peningkatan skor ESG sebesar 1 poin akan meningkatkan return portofolio investasi rata-rata sebesar 0,154%.

Tabel 1. Analisis Regresi [1]

Koefisien	Nilai	Std. Error	t-statistik	p-value
β_0 (Konstanta)	0,052	0,014	3,714	0,001
β_1 (ESG)	0,154	0,061	2,547	0,023

4.1.2. Uji T

Hasil uji T menunjukkan nilai t-statistik sebesar 2,547 dan nilai p-value sebesar 0,023. Nilai p-value yang lebih kecil dari α (0,05) menunjukkan bahwa terdapat bukti yang cukup untuk menolak hipotesis nol dan mendukung hipotesis H1.

Tabel 2. Hasil Uji t [2]

Variabel	Koefisien Regresi (β_1)	Std. Error	t-statistik	p-value
ESG	0,154	0,061	2,547	0,023

4.2. Pembahasan

Hasil analisis regresi menunjukkan adanya hubungan positif antara integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan return portofolio investasi PT Unilever Indonesia Tbk. Koefisien regresi (β_1) sebesar 0,154, dengan nilai signifikansi pada tingkat $\alpha = 0,05$. Artinya, setiap peningkatan skor ESG sebesar 1 poin dikaitkan dengan peningkatan return portofolio investasi rata-rata sebesar 0,154%. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan faktor-faktor ESG dalam pengambilan keputusan bisnisnya cenderung memberikan dampak positif pada kinerja keuangan dan keberlanjutan jangka panjang. Pada tabel analisis regresi, terdapat konstanta (β_0) sebesar 0,052 yang juga signifikan dengan p-value sebesar 0,001. Ini menunjukkan bahwa bahkan tanpa integrasi ESG, portofolio investasi masih memiliki return yang positif. Hasil ini konsisten dengan literatur yang menyatakan bahwa faktor-faktor lain di luar ESG juga dapat memengaruhi return investasi. Dalam uji t, nilai t-statistik untuk variabel ESG adalah 2,547, dan nilai p-value adalah 0,023. Dengan p-value yang lebih kecil dari tingkat signifikansi α (0,05), kita dapat menolak hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif. Hipotesis nol di sini menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara integrasi ESG dan return portofolio, sementara hipotesis alternatif menyatakan bahwa ada hubungan positif. Oleh karena itu, hasil uji t mendukung temuan dari analisis regresi.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang telah menunjukkan bahwa perusahaan yang memperhatikan faktor-faktor ESG memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Integrasi ESG dapat memitigasi risiko, meningkatkan reputasi perusahaan, dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham. Temuan ini memberikan kontribusi pada pemahaman kita tentang pentingnya faktor-faktor non-finansial dalam pengambilan keputusan investasi. Integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pengelolaan portofolio investasi memiliki dampak yang signifikan di luar aspek keuangan semata. Secara khusus, pendekatan ESG membawa manfaat dalam mitigasi risiko, peningkatan reputasi perusahaan,

dan penciptaan nilai jangka panjang bagi pemegang saham. Dalam konteks mitigasi risiko, integrasi ESG memungkinkan investor untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Faktor-faktor seperti perubahan regulasi, dampak lingkungan, dan masalah sosial dapat diantisipasi, memberikan kelebihan strategis dalam mengelola ketidakpastian bisnis. Risiko-risiko ini mencakup perubahan iklim, konflik tenaga kerja, atau pelanggaran tata kelola yang dapat memengaruhi kinerja jangka panjang. Selanjutnya, integrasi ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab sosial dan lingkungan.

Inisiatif *Corporate Social Responsibility* (CSR) PT Unilever Indonesia Tbk, seperti program keberlanjutan atau filantropi, menciptakan dampak positif pada persepsi masyarakat terhadap perusahaan. Kepercayaan pemegang saham juga diperkuat, karena tindakan berkelanjutan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap nilai-nilai yang dihormati dan dihargai oleh pemangku kepentingan[5]. Terakhir, integrasi ESG PT Unilever Indonesia Tbk dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham. Studi menunjukkan bahwa perusahaan yang memperhatikan faktor-faktor ESG memiliki performa keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Faktor-faktor ini dapat mencakup inovasi, efisiensi operasional, dan daya saing di pasar. Selain itu, perusahaan yang memperhatikan ESG cenderung lebih tangguh dan mampu menghadapi perubahan lingkungan eksternal dengan lebih baik. Pentingnya faktor-faktor non-finansial dalam pengambilan keputusan investasi menegaskan bahwa keberlanjutan bukan hanya tanggung jawab etis, tetapi juga merupakan elemen integral dalam meraih keberhasilan jangka panjang. Integrasi ESG PT Unilever Indonesia Tbk memberikan kesempatan bagi investor untuk mengelola risiko, membangun reputasi, dan menciptakan nilai berkelanjutan, mencerminkan pandangan yang holistik terhadap investasi dan bisnis ([3]

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menyajikan temuan yang signifikan mengenai integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) PT Unilever Indonesia Tbk dalam konteks portofolio investasi. Analisis regresi mengindikasikan adanya hubungan positif antara skor ESG dan return portofolio investasi PT Unilever Indonesia Tbk, dengan koefisien regresi sebesar 0,154 yang signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Temuan ini diperkuat oleh uji t yang menunjukkan bahwa variabel ESG memiliki dampak signifikan terhadap return portofolio. Pentingnya integrasi ESG dalam pengambilan keputusan investasi terungkap melalui temuan bahwa setiap peningkatan skor ESG sebesar 1 poin berkorelasi dengan peningkatan return portofolio sebesar 0,154%. Hasil ini mencerminkan bahwa faktor-faktor non-finansial, seperti tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, dapat memiliki dampak positif pada kinerja investasi. Lebih lanjut, penelitian ini menyoroti bahwa integrasi ESG PT Unilever Indonesia Tbk bukan hanya sebatas faktor finansial semata, melainkan juga berperan dalam mitigasi risiko, peningkatan reputasi perusahaan, dan penciptaan nilai jangka panjang bagi pemegang saham. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor non-finansial ini, investor dan perusahaan dapat memperoleh keuntungan jangka panjang yang melampaui aspek keuangan semata. Simpulan ini memberikan kontribusi pada pemahaman praktis tentang pentingnya memasukkan aspek ESG dalam pengelolaan portofolio investasi, mengingat perannya dalam memberikan keuntungan tidak hanya pada aspek finansial, tetapi juga dalam membangun keberlanjutan, citra perusahaan, dan nilai bagi pemegang saham. Implikasinya dapat membimbing keputusan investasi yang lebih berkelanjutan, sejalan dengan tren keberlanjutan global dan tanggung jawab sosial perusahaan yang semakin menjadi fokus utama dalam dunia investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Athinya (2020), "Bagaimana Tata Kelola Perusahaan Dan Negara Berinteraksi Dalam Pengungkapan Lingkungan," vol. 15, no. 2, hal. 277–315, 2023.
- [2] M. Orlitzky, F. L. Schmidt, dan S. L. Rynes, *Corporate social and financial performance: A meta-analysis*, vol. 24, no. 3. 2003. doi: 10.1177/0170840603024003910.
- [3] H. Jo dan H. Na, "Does CSR Reduce Firm Risk? Evidence from Controversial Industry Sectors," *J. Bus. Ethics*, vol. 110, no. 4, hal. 441–456, 2012, doi: 10.1007/s10551-012-1492-2.
- [4] G. Friede, T. Busch, dan A. Bassen, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies," *J. Sustain. Financ. Invest.*, vol. 5, no. 4, hal. 210–233, 2015, doi: 10.1080/20430795.2015.1118917.
- [5] S. El Ghouli, O. Guedhami, C. C. Y. Kwok, dan D. R. Mishra, "Does corporate social responsibility

- affect the cost of capital?,” *J. Bank. Financ.*, vol. 35, no. 9, hal. 2388–2406, 2011, doi: 10.1016/j.jbankfin.2011.02.007.
- [6] W. Andayani, “Disclosure of Corporate Social Responsibility, Company Performance, and Corporate Reputation as the Mediating Role: Indonesian Context,” *J. Account. Invest.*, vol. 22, no. 3, hal. 581–601, 2021, doi: 10.18196/jai.v22i3.12190.
- [7] F. W. Aditama, “Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (Esg) Score Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Index Idx30,” *Contemp. Stud. Econ.*, vol. 1, no. 4, hal. 592–602, 2022.
- [8] Y. YUANISA NURFAHMI dan I. Anis, “Pengaruh Sustainability Awareness Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Di Sektor Pertanian 2016-2020,” *J. Ekon. Trisakti*, vol. 2, no. 2, hal. 1953–1972, 2022, doi: 10.25105/jet.v2i2.14903.
- [9] D. awaluddin, fariz rahmadan, “1241-Article Text-2699-1-10-20210712,” *Peran Pengemb. Dan Pemanfaat. Teknol. Pendidik. Dan Pembelajaran Dalam Meningkatkan. Kualitas Mengajar*, vol. 2, no. 2, hal. 1–12, 2021.