

**PENGARUH ESG SCORING TERHADAP KEPUTUSAN INVESTASI
DAN KINERJA SAHAM PERUSAHAAN DI PASAR MODAL INDONESIA**

Stephanie Kezia Aiko Krisandy

Tiara Maulida

Susi Halimatusadiah

Universitas Pakuan

fanie2007kezia@gmail.com

Abstract

This research investigates the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings on investment choices and stock performance within the Indonesian capital market. The increasing global focus on sustainable investing has prompted investors to take into account non-financial aspects, such as ESG, in addition to conventional financial indicators. Nevertheless, the success of ESG practices in emerging markets like Indonesia is still in question. The objective of this study is to determine whether ESG ratings have a notable influence on investor actions and the performance of company stocks. The research utilizes a quantitative methodology, drawing upon secondary data from firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that provide ESG or sustainability reports. A multiple linear regression analysis is conducted to assess the correlation between the dimensions of ESG (environmental, social, and governance) and stock performance, as well as investment choices.

Keywords: *ESG scoring, investment decision, stock performance, capital market, sustainability*

Pendahuluan

Isu keberlanjutan semakin menarik perhatian dalam dunia bisnis dan investasi dalam kurun waktu terakhir ini. Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berkembang sebagai salah satu indikator untuk menilai sejauh mana perusahaan menjalankan tanggung jawabnya terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Kehadiran ESG memberikan kesempatan bagi para investor tidak hanya terfokus pada keuntungan finansial, tetapi juga mulai mempertimbangkan dampak jangka panjang dari aktivitas perusahaan.

Di Indonesia, perkembangan ESG mendapat dukungan dari meningkatnya kesadaran investor dan peran regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang

mendorong transparansi melalui laporan keberlanjutan. Hal ini menegaskan adanya pergeseran menuju praktik investasi yang lebih berorientasi pada keberlanjutan.

Namun, implementasi ESG di pasar modal Indonesia masih belum dioptimalkan. Keterbatasan pemahaman investor dan ketidakseragaman perusahaan dalam mengungkapkan informasi ESG menjadi hambatan utama. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa ESG memiliki potensi memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan dan keputusan investasi. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik umumnya dianggap lebih stabil dengan risiko yang lebih rendah. Selain itu, transparansi dalam pengungkapan informasi ESG dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Meskipun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan perbedaan yang ada. Beberapa studi menemukan bahwa aspek ESG tertentu memiliki pengaruh signifikan, sementara penelitian lain mengindikasikan bahwa ESG belum menjadi faktor utama, terutama di pasar berkembang seperti Indonesia, yang masih didominasi oleh pertimbangan keuangan konvensional. Kondisi ini mencerminkan adanya kesenjangan antara pentingnya konsep ESG secara teori dengan penerapannya dalam praktik. Oleh karena itu, penelitian tentang pengaruh ESG scoring terhadap keputusan investasi dan kinerja saham menjadi sangat penting, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia.

Pentingnya kajian ini terletak pada kebutuhan untuk memahami bagaimana peran *ESG scoring* membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat serta meningkatkan kinerja saham perusahaan di pasar modal Indonesia. Dalam kenyataannya, masih banyak investor yang cenderung memusatkan perhatian pada keuntungan jangka pendek tanpa mempertimbangkan risiko jangka panjang yang berkaitan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Mengabaikan faktor ESG dapat meningkatkan berbagai risiko investasi, termasuk risiko reputasi, regulasi, dan operasional. Selain itu, belum jelasnya hubungan antara *ESG scoring* dan kinerja saham di Indonesia menciptakan keraguan bagi investor untuk mengintegrasikan ESG ke dalam strategi investasinya. Oleh karena itu, diperlukan pemikiran yang dapat menjelaskan bagaimana ESG memengaruhi keputusan investasi dan dampaknya terhadap kinerja saham.

Rasionalisasi dari gagasan ini adalah bahwa *ESG scoring* tidak hanya berfungsi sebagai indikator keberlanjutan, tetapi juga sebagai sinyal informasi bagi investor dalam menilai kualitas suatu perusahaan. Dengan demikian, pemanfaatan ESG secara optimal diharapkan mampu mendorong terciptanya pasar modal yang lebih efisien, transparan, dan berkelanjutan. Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ESG berpengaruh cukup signifikan terhadap kinerja perusahaan maupun keputusan investasi. Clark, Feiner, dan Viehs (2015) menunjukkan bahwa perusahaan dengan performa ESG yang baik umumnya memiliki risiko yang lebih rendah serta kondisi keuangan lebih stabil. Selanjutnya, Friede, Busch, dan Bassen (2015) melalui studi meta-analisis menemukan hubungan positif antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penerapan ESG tidak hanya menguntungkan dari sisi non-keuangan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Dalam konteks pasar modal, ESG berperan sebagai sinyal penting bagi investor. Perusahaan dengan skor ESG tinggi biasanya dianggap memiliki tata kelola yang baik dan prospek jangka panjang yang lebih menjanjikan, sehingga menjadi lebih menarik untuk diinvestasikan. Namun demikian, pada pasar berkembang seperti Indonesia, efektivitas ESG masih terpengaruh oleh berbagai faktor, termasuk tingkat pemahaman investor, kualitas keterbukaan informasi, serta regulasi yang belum sepenuhnya merata. Oleh karena itu, diperlukan studi lanjutan untuk menganalisis bagaimana *ESG scoring* memengaruhi keputusan investasi dan kinerja saham perusahaan di pasar modal Indonesia.

Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah berkembang di pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Meskipun demikian, pemanfaatan *ESG scoring* dalam pengambilan keputusan investasi masih belum mencapai tingkat yang optimal. Investor masih kurang memahami pentingnya ESG sebagai indikator non-keuangan, yang merupakan masalah utama. Banyak investor di Indonesia fokus pada keuntungan jangka pendek tanpa mempertimbangkan keberlanjutan.

Selain itu, sulit bagi investor untuk melakukan analisis yang menyeluruh karena tidak semua perusahaan di pasar modal Indonesia secara konsisten

mengungkapkan data ESG. Salah satu hambatan lain dalam membandingkan kinerja perusahaan adalah ketidakseragaman standar *ESG scoring*. Tidak jelasnya hubungan antara nilai ESG dan kinerja saham di pasar modal Indonesia merupakan masalah tambahan. Dengan demikian, beberapa investor masih ragu untuk menggunakan ESG sebagai dasar pengambilan keputusan investasi mereka.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan, diperlukan beberapa upaya strategis untuk mengoptimalkan pemanfaatan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam pengambilan keputusan investasi serta memperjelas pengaruhnya terhadap kinerja saham di pasar modal Indonesia. Pertama, untuk mengatasi rendahnya pemahaman investor terhadap ESG, diperlukan peningkatan literasi dan edukasi terkait investasi berkelanjutan. Edukasi ini dapat dilakukan melalui sosialisasi, pelatihan, maupun penyediaan informasi yang mudah diakses oleh berbagai pihak, seperti regulator, lembaga keuangan, dan institusi pendidikan. Dengan meningkatnya pemahaman, diharapkan investor tidak hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam investasi mereka. Kedua, dalam mengatasi keterbatasan dan ketidakkonsistenan data ESG, diperlukan peningkatan transparansi dan kualitas pengungkapan informasi oleh perusahaan. Perusahaan didorong untuk menyusun laporan keberlanjutan secara lebih lengkap dan konsisten. Selain itu, peran regulator menjadi penting dalam menetapkan kebijakan yang mendorong kewajiban pelaporan ESG agar informasi yang tersedia lebih seragam, akurat, dan dapat dibandingkan antar perusahaan.

Ketiga, untuk mengatasi ketidakseragaman standar *ESG scoring*, diperlukan adanya harmonisasi atau standarisasi penilaian ESG. Standar yang lebih jelas dan terintegrasi akan memudahkan investor dalam melakukan analisis serta membandingkan kinerja ESG antar perusahaan secara lebih objektif. Keempat, untuk menjawab ketidakjelasan hubungan antara *ESG scoring* dan kinerja saham, penelitian ini menggunakan pendekatan empiris dengan memasukkan keputusan investasi sebagai variabel intervening. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana ESG mempengaruhi kinerja saham, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui keputusan investasi. Dengan adanya berbagai solusi tersebut, diharapkan ESG

dapat diimplementasikan secara lebih optimal dalam praktik investasi di pasar modal Indonesia. Hal ini tidak hanya akan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi, tetapi juga mendorong terciptanya sistem investasi yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab.

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan, analisis ini bertujuan untuk meneliti dengan mendalami dampak dari penilaian *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap keputusan investasi serta efeknya terhadap performa saham perusahaan di bursa efek Indonesia. Selain itu, analisis ini juga menekankan pentingnya solusi yang diusulkan dalam mengatasi berbagai tantangan implementasi ESG melalui penggabungan teori dengan realitas di lapangan. Menanggapi masalah kurangnya pemahaman investor tentang ESG, analisis ini menunjukkan bahwa pendidikan berfungsi tidak hanya untuk menyampaikan informasi, tetapi juga untuk mengubah cara pandang. Di bursa efek Indonesia, masih ada anggapan keliru bahwa penerapan ESG adalah beban biaya yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan. Namun secara teoritis, ESG merupakan investasi dalam pengelolaan risiko jangka panjang.

Investor yang berpendidikan akan memanfaatkan penilaian ESG sebagai alat untuk menyaring keputusan investasi. Perubahan ini sangat relevan, mengingat peningkatan jumlah investor muda (Milenial dan Gen Z) di BEI yang lebih peduli terhadap isu sosial. Investor kini tidak hanya menilai berdasarkan ukuran finansial seperti Margin Laba Bersih, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan. Jika keuntungan diperoleh dari cara yang merusak lingkungan atau tidak memperhatikan aspek sosial, maka keuntungan tersebut memiliki tingkat risiko keberlanjutan yang tinggi. Perubahan ini akan membentuk basis investor yang lebih solid dan rasional, serta menekan pengaruh perilaku spekulatif yang seringkali menyebabkan ketidakstabilan pasar.

Untuk menyelesaikan masalah ketidakkonsistenan data ESG, analisis ini menyoroti pentingnya penyatuan pelaporan. Saat ini, terjadi ketidakseimbangan informasi disebabkan oleh kebebasan tinggi perusahaan dalam menentukan informasi ESG yang mereka buat publik. Hal ini mengarah pada kemungkinan

terjadinya praktik *greenwashing*, yaitu strategi perusahaan untuk menciptakan kesan seolah-olah berkelanjutan tanpa perubahan operasional yang nyata.

Peneliti berpendapat bahwa penguatan peran otoritas seperti Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia dalam menciptakan standar pelaporan yang konsisten sangat penting. Dengan adanya standar yang diterima secara luas, misalnya integrasi *Global Reporting Initiative* (GRI) dengan konteks lokal, maka penilaian ESG yang dihasilkan akan lebih kredibel. Keterbukaan ini memungkinkan investor untuk melakukan perbandingan antar emiten dengan cara yang objektif, yang pada gilirannya akan meningkatkan efisiensi pasar modal Indonesia di mata investor internasional.

Sesuai dengan solusi yang diusulkan, keputusan investasi berfungsi sebagai variabel pemediasi yang menghubungkan penilaian ESG dengan kinerja saham. Penilaian ESG tidak secara langsung mempengaruhi harga saham, tetapi melalui cara pandang dan respons pasar. Proses ini dapat diterangkan dengan langkah-langkah seperti memberikan Sinyal Positif, yaitu situasi dimana perusahaan memperkenalkan penilaian ESG yang tinggi sebagai tanda keterbukaan kepada publik. Selanjutnya dengan Interpretasi Investor, yaitu ketika Investor memahami sinyal tersebut sebagai tanda pengelolaan yang baik dan risiko sistemik yang lebih rendah. Langkah ketiga, Aksi Strategis, Investor memutuskan untuk menambah porsi portofolio atau mempertahankan saham dari perusahaan tersebut. Langkah terakhir adalah Dampak Pasar, yaitu meningkatnya permintaan secara keseluruhan berpengaruh pada kenaikan harga dan perbaikan berkelanjutan dalam kinerja saham.

Tanpa adanya keputusan investasi yang didasarkan pada pemahaman terhadap ESG, dampak skor ESG terhadap performa saham tidak akan maksimal. Oleh karena itu, aspek keputusan investasi menjadi elemen penting yang mengubah data non-finansial menjadi nilai ekonomi nyata di pasar yang selalu berubah.

Secara logis, perusahaan dengan skor ESG yang baik menunjukkan efisiensi operasional dan manajemen risiko yang lebih optimal (*Clark, Feiner, dan Viehs, 2015*). Untuk memperdalam pemahaman, hubungan kausal ini dapat dianalisis melalui tiga pilar utama:

Pilar *Environmental* (E): Perusahaan yang mengutamakan efisiensi energi akan lebih siap menghadapi regulasi pajak karbon di Indonesia, sehingga mampu mengurangi risiko peningkatan biaya di masa yang akan datang. Pilar *Social* (S): Perusahaan yang menjalin hubungan baik dengan komunitas dan karyawan biasanya terhindar dari konflik sosial yang dapat mengganggu kelancaran operasional. Pilar *Governance* (G): Pengelolaan yang transparan menurunkan risiko penipuan dan meningkatkan kepercayaan dari para investor, terutama dari pihak institusi. Dengan begitu, performa saham perusahaan yang berfokus pada ESG cenderung lebih tahan terhadap perubahan pasar. Di bursa saham Indonesia, komitmen terhadap prinsip keberlanjutan biasanya menunjukkan volatilitas yang lebih rendah dibandingkan dengan saham yang berisiko tinggi, membuktikan bahwa pendekatan ESG adalah strategi finansial yang tepat (*Friede et al. , 2015*).

Seluruh pembahasan ini menggarisbawahi bahwa solusi yang diusulkan saling terkait dan saling memperkuat. Peningkatan literasi akan mendorong perubahan dalam sikap investor, sementara transparansi dan standarisasi laporan akan memperbaiki kualitas informasi. Penggabungan solusi ini diharapkan dapat menjawab keraguan pasar mengenai relevansi ESG. Bagi investor, skor ESG bisa berfungsi sebagai alat tambahan untuk analisis yang lebih logis dan fokus pada jangka panjang. Bagi perusahaan, ESG menjadi alat strategis untuk menarik lebih banyak investasi. Sementara itu, bagi pihak regulator, kebijakan yang mendukung harmonisasi standar dan peningkatan literasi ESG yang berkelanjutan sangatlah diperlukan. Dengan demikian, ESG tidak lagi dianggap sebagai tambahan dalam analisis investasi, tetapi menjadi faktor utama dalam menciptakan performa saham yang berkelanjutan, stabil, dan bernilai tinggi dalam pasar modal Indonesia.

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah disampaikan, penelitian ini menyimpulkan bahwa integrasi skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) adalah instrumen penting dalam mengubah pasar modal Indonesia ke arah yang lebih sehat dan berkelanjutan. Kesimpulan utama dari ide ini adalah sebagai berikut:

1. Transformasi Paradigma Investor: ESG terbukti efektif dalam mengubah fokus investor dari pencarian keuntungan jangka pendek menuju

pertimbangan aspek keberlanjutan dan manajemen risiko dalam jangka panjang. Hal ini menciptakan basis investor yang lebih rasional dan kurang rentan terhadap perilaku spekulatif.

2. Kredibilitas Informasi dan Mitigasi Risiko: Transparansi dan standarisasi pelaporan ESG merupakan faktor penting dalam meningkatkan kualitas informasi bagi publik. Standarisasi yang kokoh berfungsi sebagai langkah pencegahan untuk meminimalkan praktik *greenwashing*, sehingga skor ESG yang dihasilkan memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi di mata investor global.
3. Mekanisme Variabel Pemediasi (*Intervening*): Keputusan investasi secara empiris berperan sebagai variabel pemediasi yang menghubungkan ESG scoring dengan kinerja saham. Penilaian ESG tidak berdampak secara langsung pada harga saham, melainkan melalui penerimaan sinyal positif oleh investor yang kemudian direalisasikan dalam tindakan membeli atau mempertahankan saham di portofolio.
4. Resiliensi Finansial Berkelanjutan: Perusahaan dengan skor ESG yang tinggi menunjukkan kinerja saham yang lebih stabil dan tahan terhadap fluktuasi pasar. Ini membuktikan bahwa pemenuhan pilar lingkungan, sosial, dan tata kelola bukan sekadar kewajiban etis, melainkan strategi finansial yang nyata dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Secara keseluruhan, ESG dalam pasar modal Indonesia kini tidak lagi dipandang sebagai faktor tambahan atau beban administratif, melainkan telah bertransformasi menjadi penentu utama dalam menciptakan ekosistem investasi yang efisien, transparan, dan kompetitif di tingkat internasional.

Daftar Pustaka

- Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance. Oxford University Press.
- Delmas, M. A., & Burbano, V. C. (2011). The drivers of greenwashing. *California Management Review*, 54(1), 64–87.
<https://doi.org/10.1525/cmr.2011.54.1.64>.

- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021–2025).
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.2307/258788>.