

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tanggung jawab sosial perusahaan atau lebih dikenal dengan *corporate social responsibility* (CSR) adalah konsep diterapkan oleh berbagai perusahaan di dunia sebagai rasa tanggung jawab perusahaan terhadap keadaan sosial dan lingkungan sekitar perusahaan berada. Konsep tanggung jawab sosial tidak hanya melibatkan keadaan ekonomi tapi juga memperhatikan keseimbangan ekosistem kehidupan dengan ekonomi, di mana bisa saja terjadi kemungkinan yang bertentangan antara pembangunan ekonomi dengan kesejahteraan masyarakat dan lingkungan.

Perusahaan dapat mewujudkan tanggung jawab sosial dengan melakukan berbagai bentuk kebijakan seperti memberikan beasiswa bagi anak kurang mampu di daerah sekitar, memberikan dana pemeliharaan fasilitas umum, mengikuti penggalangan amal dan sumbangan yang membangun bagi masyarakat, dan kegiatan lainnya yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan menjaga lingkungan. Salah satu konsep tanggung jawab sosial yang Berkelanjutan (*Sustainable CSR*) adalah *Socially Responsible Investment* (SRI).

Investasi merupakan bagian penting dalam kehidupan ekonomi. Investasi sebagai pemasukkan tambahan atau juga bisa sebagai dana darurat menjadi semakin diminati oleh masyarakat banyak. Sejak pandemi COVID-19 pada beberapa tahun yang lalu, masyarakat mulai menyadari pentingnya investasi. Menurut data survei yang dikumpulkan oleh Populix pada 2022 kemarin, 72% dari responden sudah

melakukan investasi, dibandingkan dengan tahun sebelumnya hanya sebesar 44% dari responden yang sudah berinvestasi (Populix, 2022).

Reksadana sebagai salah satu instrument investasi yang menarik minat masyarakat saat ini. Menurut Bareksa (2023), pada bulan agustus 2023 dana kelolaan industri reksadana campuran mengalami peningkatan Rp 902 miliar dibandingkan dengan bulan juli 2023. Secara persentase, reksadana indeks mencatat pertumbuhan tertinggi, yaitu 7,07% dalam sebulan. Hal ini dapat dilihat pada tabel pertumbuhan reksadana berikut ini:

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Reksadana di Indonesia

Jenis Reksadana	Agustus	Juli	Persentase	Nilai (Rp)
<i>Capital Protected Fund</i>	107.139	108.148	-0.93%	-1.009
<i>Equity Fund</i>	100.012	102.206	-2.15%	-2.194
<i>Exchanged Traded Fund</i>	16.257	15.392	5.62%	0.865
<i>Fixed Income Fund</i>	156.399	157.855	-0.92%	-1.456
<i>Global Fund</i>	13.025	13.284	-1.95%	-0.259
<i>Index Fund</i>	12.896	12.044	7.07%	0.852
<i>Mixed Asset Fund</i>	29.073	28.171	3.20%	0.902
<i>Money Market Fund</i>	76.529	77.699	-1.51%	-1.170
<i>Sukuk Based Fund</i>	5.352	5.305	0.88%	0.047

Sumber: Bareksa *Mutual Fund Industry Data Market*

Reksadana memiliki beragam jenis portofolio, sejak beberapa tahun terakhir ini reksadana yang mempertimbangkan lingkungan dan sosial lebih menjadi fokus masyarakat, investasi ini termasuk dalam investasi bertema sosial atau SRI. Meningkatkan aset dengan tetap berbuat baik menjadikan SRI populer di dunia investasi saat ini. SRI memberikan perubahan positif dan keuntungan finansial

secara bersamaan, mengedepankan etika dan tanggung jawab sosial sebagai bagian dari investasi.

Pada abad sebelumnya, tren politik dan sosial sangat memengaruhi SRI, yang membuat SRI hanya berfokus pada masalah sipil, upaya anti perang dan hak-hak perempuan. Hal ini berbeda dengan fokus SRI saat ini, di mana SRI lebih berfokus pada perubahan iklim lingkungan dan etika dalam praktik bisnis. Dengan demikian, saat ini selain mempertimbangkan faktor sosial, SRI juga mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan (atau yang lebih dikenal dengan ESG) sebagai bagian dalam pengambilan keputusan investasi. ESG sebagai pedoman dan alat ukur bagi investor dan perusahaan dalam melakukan investasi dengan tetap memperhatikan dan menilai dampak keberlanjutan dari investasi tersebut.

SRI memiliki tujuan dalam mencapai keuntungan finansial yang sehat dengan tetap memperhatikan dampak yang dihasilkan oleh perusahaan yang diinvestasikan terhadap sosial dan lingkungan. Menghindari investasi pada perusahaan yang memiliki dampak negatif terhadap sosial, lingkungan dan sumber daya manusia merupakan langkah dalam melakukan SRI. Selain itu, mencari investasi yang menganut prinsip tanggung jawab sosial, baik individu ataupun reksa dana dan dana indeks juga bisa menjadi langkah dalam melakukan SRI.

SRI juga disebut sebagai investasi yang berprinsip pada ESG. Investasi berbasis ESG ini terus mengalami perkembangan yang pesat, banyak sektor yang mulai beralih ke industri berkelanjutan karena dinilai meningkatkan kinerja dan keuntungan perusahaan. Menurut laporan *Global Sustainable Investment Alliance*

(2021), *Global Sustainable Investment Review* (GSIR) memetakan kondisi investasi yang berkelanjutan dan bertanggung jawab di pasar keuangan utama secara global, dengan melaporkan data pada awal tahun 2020. Laporan ini menunjukkan prevalensi investasi berkelanjutan yang terus berlanjut di industri investasi global, dengan dana investasi berkelanjutan mencapai US\$ 35,3 triliun, dimana jumlah ini lebih dari sepertiga (36%) total asset di lima pasar terbesar dunia (Global Sustainable Investment Review 2020, 2021).

Jumlah produk dan dana kelola reksadana bertema ESG ini terus mengalami peningkatan yang signifikan. Di Indonesia, berdasarkan data yang dimuat dalam artikel yang diterbitkan oleh PwC (2023), terdapat 33 produk reksa dana bertema ESG dengan total dana kelolaan sebesar Rp 5,99 triliun, dibandingkan dana kelolaan di 2016 hanya sebesar Rp 42,2 miliar. Instrument reksadana bertema ESG ini disebut sebagai *Socially Responsible Funds* (SRFs). SRFs adalah instrument investasi kolektif yang mempunyai asset yang membentuk portofolionya berdasarkan kriteria ESG. Kriteria ini berkontribusi dalam membuat keputusan investasi yang lebih baik, tidak hanya mempertimbangkan keuangan tapi juga parameter non keuangan.

Terdapat perdebatan yang luas tentang investasi yang baik dapat memberikan manfaat atau tidaknya. Berbagai penelitian terdahulu yang mempertimbangkan proses pemilihan SRFs ini antara lain adalah penelitian Gangi dan Varrone (2018) yang dilakukan pada perusahaan di Eropa yang termasuk ke dalam data Thomson Reuters pada tahun 2015. Gangi melakukan analisis perbandingan antara *Socially Responsible Funds* (SRFs) dan *Conventional Funds* (CFs) dengan mengukur perbandingan dari sisi kinerja sosial dan kinerja keuangan

perusahaan, dimana hasil penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan yang dipegang oleh SRFs menunjukkan kinerja sosial yang lebih buruk daripada perusahaan yang dipilih oleh CFs. Kedua, dalam jangka panjang, perusahaan dalam portofolio SRFs memiliki rasio pengembalian yang lebih buruk yang disesuaikan dengan risiko dibandingkan dengan perusahaan yang dipegang oleh CF.

Penelitian Lesser dkk. (2016) yang dilakukan secara internasional menunjukkan bahwa dana yang bertanggung jawab secara sosial dan dana hijau cenderung berkinerja lebih buruk daripada pasar dan dana konvensional dalam pasar non-krisis, sedangkan dana berbasis kepercayaan berkinerja sama dengan pasar dan dana konvensional dalam setiap kondisi pasar. Selanjutnya ada penelitian Silva dan Cortez (2016) yang dilakukan pada perusahaan AS dan Eropa, yang diambil dari situs yoursri.com dan data dari dana konvensional dan dana sosial yang sesuai dengan karakteristik dana hijau yang diperoleh dari basis data Morningstar dan Thomson Reuters Datastream untuk periode januari 2000 sampai dengan desember 2013, menunjukkan bahwa dana hijau cenderung berkinerja lebih rendah daripada indeks pasar, terutama dana hijau Eropa. Kinerja rendah dana hijau terutama terjadi pada saat suku bunga jangka pendek lebih rendah dari normal dan pada periode non-krisis. Sebaliknya, kinerja dana hijau lebih tinggi pada periode krisis dibandingkan dengan periode non-krisis.

SRFs memiliki kriteria etika dan sosial yang lebih ketat dibandingkan dengan CFs. Terdapat dua pandangan teoritis yang berlawanan terhadap SRI. Pertama, menganggap investasi dalam kinerja sosial sebagai masalah keagenan, dimana dari perspektif pasar modal kriteria dan etika yang ketat membatasi diversifikasi dana, sehingga melanggar teori portofolio modern. Sudut pandang

kedua, menyebutkan bahwa kriteria SRI yang ketat memberikan dampak positif, dimana manfaat yang dihasilkan lebih besar dibandingkan dengan biaya penyaringannya, yang sesuai dengan teori pemangku kepentingan dan pandangan berbasis sumber daya (Gangi dan Varrone, 2018).

Proses seleksi yang diadopsi oleh SRF dan pengembalian investasi perusahaan dalam praktik berkelanjutan dan bertanggung jawab sosial adalah topik yang menjadi dasar dari perdebatan akademis yang lebih luas. Dalam penelitian ini membahas bagaimana kinerja perusahaan yang menerima dana investasi dari *socially responsible funds* dibandingkan dengan dana investasi dari *conventional funds* yang didasarkan pada penelitian Gangi dan Varrone (2018). Banyak studi membandingkan kinerja pasar keuangan dari dana SRI versus CFs, tetapi penelitian ini menggunakan perbandingan kinerja sosial dan kinerja keuangan perusahaan perusahaan di portofolio yang berbeda.

Perbandingan portofolio SRFs dan CFs dianalisis dari segi sosial (*Corporate Social Performance* atau CSP) dan keuangan perusahaan (*Corporate Financial Performance* atau CFP). Penelitian ini dipilih karena belum banyak penelitian terkait ini dilakukan, dalam meta-analisis Revelli dan Viviani (2015) menentukan bahwa penelitian akademis cenderung menggunakan portofolio SRI yang dibangun oleh peneliti, dibandingkan data yang diperoleh tentang dana yang ada. Revelli juga mencatat bahwa studi tentang kinerja SRI tidak secara tepat menjawab perdebatan mengenai kinerja sosial dan kinerja keuangan perusahaan, meskipun studi tersebut penting untuk penelitian tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).

SRFs lebih memiliki daya tarik bagi para pemangku kepentingan dan seluruh pihak terkait. Tidak hanya menarik bagi investor tapi juga menarik bagi konsumen dan masyarakat, karena perusahaan yang menerima dana investasi dari SRFs tidak hanya memperhatikan kinerja keuangan tetapi juga memperhatikan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan dan sosial, sehingga konsumen dari perusahaan juga tertarik dengan nilai perusahaan dan percaya akan kinerja perusahaan, juga meningkatkan rasa percaya dari masyarakat sekitar terhadap perusahaan, yang mendorong meningkatkan kinerja keuangan dan sosial perusahaan. Namun dibalik manfaat tersebut, juga ada biaya penyaringan akibat kriteria ESG yang harus diperhatikan

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022. Dipilihnya perusahaan yang berada di Indonesia, dikarenakan ketersediaan produk SRFs yang relatif sedikit dibandingkan produk CFs dan perlunya literatur tambahan guna meningkatkan pemahaman dan kesadaran berbagai pihak terkait investasi berbasis ESG dan indeks ESG di Indonesia. Berdasarkan permasalahan di atas, penelitian ini mengambil judul “***Socially Responsible Funds dan Conventional Funds: Perbandingan Kinerja Sosial dan Keuangan Perusahaan***”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat disimpulkan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah SRFs dari segi kinerja sosial perusahaan lebih baik daripada CFs?
2. Apakah SRFs dari segi kinerja *environmental, social* dan *governance* (ESG) perusahaan lebih baik daripada CFs?
3. Apakah SRFs dari segi kinerja lingkungan perusahaan lebih baik daripada CFs?
4. Apakah SRFs dari segi kinerja sosial perusahaan lebih baik daripada CFs?
5. Apakah SRFs dari segi kinerja *governance* perusahaan lebih baik daripada CFs?
6. Apakah SRFs dari segi kinerja keuangan perusahaan lebih baik daripada CFs?
7. Apakah SRFs dari segi kinerja *return on asset* (ROA) perusahaan lebih baik daripada CFs?
8. Apakah SRFs dari segi kinerja *return on equity* (ROE) perusahaan lebih baik daripada CFs?
9. Apakah SRFs dari segi kinerja *sharpe return on asset* (SHROA) perusahaan lebih baik daripada CFs?
10. Apakah SRFs dari segi kinerja *sharpe return on equity* (SHROE) perusahaan lebih baik daripada CFs?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja sosial perusahaan lebih baik daripada CFs
2. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja *environmental, social* dan *governance* (ESG) perusahaan lebih baik daripada CFs
3. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja lingkungan perusahaan lebih baik daripada CFs
4. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja sosial perusahaan lebih baik daripada CFs
5. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja *governance* perusahaan lebih baik daripada CFs
6. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja keuangan perusahaan lebih baik daripada CFs
7. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja *return on asset* (ROA) perusahaan lebih baik daripada CFs
8. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja *return on equity* (ROE) perusahaan lebih baik daripada CFs
9. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja *sharpe return on asset* (SHROA) perusahaan lebih baik daripada CFs
10. Untuk mendapatkan bukti empiris apakah SRFs dari segi kinerja *sharpe return on equity* (SHROE) perusahaan lebih baik daripada CFs

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun kegunaan dari penelitian ini, secara teoritis penelitian ini diharapkan akan memberikan bukti empiris, meningkatkan wawasan dan literatur mengenai perbandingan *socially responsible funds* dan *conventional funds* dari segi kinerja sosial dan keuangan. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja keuangan dan sosial yang baik bagi SRFs dibandingkan CFs, maka akan menghasilkan perusahaan yang lebih sehat karena mengedepankan prinsip ESG. Secara praktis, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan literatur dan tolak ukur untuk penelitian selanjutnya. Sehingga penelitian selanjutnya dapat berkembang dengan kualitas yang semakin baik. Penelitian ini juga dapat dijadikan dasar dan bahan pertimbangan bagi investor dalam keputusannya memilih investasi yang tersedia, baik berupa SRFs maupun CFs dan bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk menilai kondisi sosial dan keuangan perusahaan dengan perbandingan SRFs dan CFs dalam upaya menarik minat investor untuk berinvestasi, serta diharapkan mampu meningkatkan kinerja sosial dan keuangan perusahaan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan desain komparatif menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja sosial dan keuangan SRFs dengan CFs. Objek penelitian ini adalah perusahaan Indonesia yang termasuk ke dalam portofolio reksadana dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang datanya tersedia pada Thomson Reuters dengan perbandingan tiga jangka waktu, jangka panjang (2017-2022), jangka menengah (2020-2022), dan jangka pendek (2022). Dalam penelitian ini terdapat dua variabel utama, yaitu kinerja sosial perusahaan yang diukur dengan representasi

dari ESG, ENV, SOC dan GOV dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, SHROA, dan SHROE.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini diuraikan ke dalam lima bagian, bab pertama berisikan latar belakang masalah yang terkait dengan investasi yang berbasis pada ESG. Tren investasi keberlanjutan dengan berbasis sosial dan lingkungan yang berkembang pesat dalam beberapa dekade terakhir ini menjadi faktor yang menarik minat peneliti untuk meneliti bagaimana perbedaan kinerja perusahaan dengan dana investasi SRFs dibandingkan dengan dana investasi CFs dari segi sosial dan keuangan. Dalam bab ini juga dijabarkan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penelitian. Bab ke-dua berisikan teori-teori yang mendukung dan mendasari penelitian ini, serta referensi yang dianggap relevan untuk menjelaskan variabel-variabel yang diteliti dan sesuai dengan pembahasan. Pada bab ini juga membahas kerangka konseptual dan pengembangan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ke-tiga membahas terkait metodologi penelitian yang terdiri dari metode yang digunakan dalam penelitian, variabel yang digunakan, jenis penelitian, objek penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, serta teknik pengumpulan data dan pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab ke-empat menjelaskan mengenai hasil dari penelitian yang telah penulis lakukan dan memberikan bukti serta hasil empiris dari hipotesis yang ditentukan sebelumnya. Hasil tersebut merupakan hasil pengolahan data yang telah dikumpulkan dan diolah sesuai dengan metode yang relevan, sehingga dapat menggambarkan perbandingan dari variabel-variabel yang diteliti. Bab ke-lima

berisi ringkasan singkat dari penelitian yang dilakukan serta beberapa keterbatasan dan kekurangan yang di alami selama melakukan penelitian mengenai perbandingan kinerja sosial dan keuangan antara SRFs dengan CFs. Juga berisikan saran untuk penelitian selanjutnya.

