



# Pengaruh Tren *Environmental Social Governance* (ESG) Terhadap Strategi Portofolio di Pasar Modal Indonesia

Friska Dhea Narulita<sup>1</sup>, Bunga Soraya<sup>2</sup>, Rahmawati Nur Baderi<sup>3</sup>, Maria Yovita R. Pandin<sup>4</sup>  
<sup>1234</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya  
Email: [friskadhea912@gmail.com](mailto:friskadhea912@gmail.com)<sup>1</sup>, [bungaasry18@gmail.com](mailto:bungaasry18@gmail.com)<sup>2</sup>, [rahmawatinurbaderi30@gmail.com](mailto:rahmawatinurbaderi30@gmail.com)<sup>3</sup>,  
[yovita\\_87@untag-sby.ac.id](mailto:yovita_87@untag-sby.ac.id)<sup>4</sup>

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tren Environmental Social Governance (ESG) terhadap strategi portofolio di pasar modal Indonesia. Dengan menggunakan data dari 11 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pendekatan kuantitatif melalui regresi linier, penelitian ini menemukan bahwa nilai sosial (*Social*) berpengaruh signifikan terhadap strategi portofolio dengan p-value 0,048, sedangkan nilai lingkungan (*Environmental*) dan tata kelola (*Governance*) tidak menunjukkan pengaruh signifikan (p-value masing-masing 0,068 dan 0,051). Selain itu, gabungan nilai ESG tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap strategi portofolio dengan p-value 0,134. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun perhatian terhadap faktor sosial mulai meningkat, investor di Indonesia cenderung masih fokus pada aspek finansial tradisional dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia, perlu ada promosi serta edukasi lebih lanjut mengenai pentingnya ESG dalam investasi.

**Kata kunci:** Lingkungan, Sosial, Tata Kelola, Strategi Portofolio, Pasar Modal

## Abstract

*This study aims to analyze the influence of Environmental Social Governance (ESG) trends on portfolio strategy in the Indonesian capital market. Using data from 11 companies listed on the Indonesia Stock Exchange and a quantitative approach through linear regression, this study found that social values have a significant effect on portfolio strategy with a p-value of 0.048, while environmental and governance values do not show a significant effect (p-value 0.068 and 0.051 respectively). In addition, the combined ESG scores did not have a significant effect on portfolio strategy with a p-value of 0.134. These findings suggest that despite the increasing attention to social factors, investors in Indonesia still tend to focus on traditional financial aspects in making investment decisions. Thus, especially in the context of the Indonesian capital market, there needs to be further promotion and education on the importance of ESG in investment.*

**Keywords:** Environmental, Social, Governance, Portfolio Strategy, Capital Markets

## 1. PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Sosial, and Governance* -ESG) semakin meningkat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Tren ini tidak hanya mempengaruhi cara perusahaan beroperasi tetapi juga cara investor membuat keputusan investasi. ESG telah menjadi salah satu faktor penting dalam strategi investasi, di mana investor semakin mempertimbangkan kinerja ESG perusahaan sebagai indikator keberlanjutan dan tanggung jawab sosial mereka. Hal ini sejalan dengan perkembangan pasar modal Indonesia yang terus berupaya untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas melalui pengungkapan informasi terkait ESG.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan dan portofolio investasi sangat signifikan. Misalnya, penelitian oleh Nabilla Cahyaning Littahayu dan Sulistiyoningsih (2021) mengungkapkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik ESG yang baik cenderung memiliki kinerja operasional dan keuangan yang lebih baik. Selain itu, penelitian oleh Dany Nurahman, Muhammad Abdul Majid, dan Hersugondo (2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, khususnya Return on Equity (ROE), pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia<sup>1</sup>. Ini menunjukkan bahwa praktik bisnis berkelanjutan tidak hanya bertanggung jawab secara sosial tetapi juga menguntungkan secara finansial.<sup>[1][2]</sup>

Penelitian lain oleh Aydoğmuş et al. (2022) dan Wu et al. (2022) juga mendukung temuan bahwa transparansi ESG dapat membantu calon investor dan pemegang saham dalam memilih perusahaan dengan



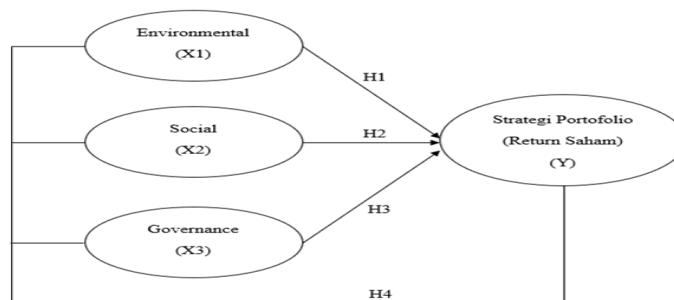
tingkat tanggung jawab yang tinggi. Penelitian ini menegaskan pentingnya pengungkapan ESG dalam menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan.[3][4]

Sebagai contoh, penelitian oleh Ida Ayu Putu & Devi (2024) mengungkapkan bahwa skor ESG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leader selama periode 2020-2022. Temuan ini menunjukkan adanya ambiguitas dalam hubungan antara pengungkapan ESG dan persepsi investor, di mana peningkatan pengungkapan ESG tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian lain yang dilakukan oleh Winanta & Ekawati (2023) menunjukkan bahwa skor ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham. Penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap praktik ESG dapat menarik minat investor dan memberikan sinyal positif mengenai akuntabilitas dan transparansi mereka. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Pokhrel (2024), yang menunjukkan bahwa tidak semua aspek dari skor ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham.[5][6][7]

Tren ini mencerminkan perubahan paradigma dalam investasi, di mana investor tidak hanya mengejar keuntungan finansial tetapi juga mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari investasi mereka. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Indonesia juga telah mendorong penerapan prinsip-prinsip ESG dalam strategi bisnis perusahaan, dengan harapan dapat meningkatkan daya tarik pasar modal Indonesia bagi investor domestik dan internasional.

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi lebih dalam tentang pengaruh tren ESG terhadap strategi portofolio di pasar modal Indonesia. Dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini akan menganalisis data dari berbagai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk memahami bagaimana skor ESG dapat mempengaruhi keputusan investasi dan kinerja portofolio.

Sebagaimana dinyatakan oleh PwC Indonesia - ESG Team (2023), permintaan untuk investasi berkelanjutan semakin meningkat seiring dengan kesadaran akan risiko lingkungan dan sosial yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan jangka panjang perusahaan. Investor kini lebih cenderung untuk menerapkan metrik ESG dalam manajemen risiko dan penciptaan nilai. Hal ini menunjukkan bahwa integrasi faktor-faktor ESG dalam strategi investasi bukan hanya sebuah tren sementara, tetapi merupakan langkah strategis menuju keberlanjutan.[8] Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kerangka konseptual digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1.** Kerangka Konseptual

Berdasarkan perumusan masalah serta kerangka berpikir di atas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1:** Nilai lingkungan (E) berpengaruh terhadap strategi portofolio.
- H2:** Nilai sosial (S) berpengaruh terhadap strategi portofolio.
- H3:** Nilai tata kelola (G) berpengaruh terhadap strategi portofolio.
- H4:** ESG secara simultan berpengaruh terhadap strategi portofolio.



## 2. METODE PENELITIAN

### A. Desain Penelitian

Data sekunder yang diambil yaitu laporan keuangan, laporan keberlanjutan (ESG), dan data pasar modal yang digunakan dalam penelitian ini guna untuk menganalisis keterkaitan sebab-akibat dari masing-masing variabel yang diteliti. Pendekatan kuantitatif dipilih untuk menguji hipotesis penelitian secara empiris. Penelitian ini juga menggunakan metode regresi linier untuk mengukur pengaruh ESG terhadap variabel dependen, yaitu strategi portofolio.

### B. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan 934 perusahaan emiten dari berbagai sektor, terutama yang menerbitkan laporan ESG dan *sustainability report*. Adapun teknik dalam pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan karakteristik kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang secara rutin menerbitkan Laporan ESG atau Sustainability Report.
2. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang dapat diukur melalui laporan keuangan yang dipublikasikan.
3. Perusahaan yang memiliki nilai ESG yang tersedia dari penyedia data ESG, seperti di MSCI ESG Ratings.

Jumlah sampel yang dipilih adalah 11 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Perusahaan-perusahaan ini berasal dari berbagai sektor.

### C. Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari berbagai sumber publik, seperti laporan keuangan, laporan keberlanjutan (ESG), dan data pasar dari Bursa Efek Indonesia.[9] Data ESG diperoleh dari penyedia seperti MSCI ESG Ratings dan Refinitiv, mencakup penilaian lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Selain itu, data strategi portofolio perusahaan juga diambil dari informasi pasar yang tersedia di Bursa Efek Indonesia untuk menguji hipotesis penelitian yang telah diajukan.

### D. Variabel Penelitian

Penelitian ini menganalisis hubungan antara variabel independen, yaitu nilai ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) dari perusahaan, dan variabel dependen berupa strategi portofolio yang diukur melalui return saham. Nilai ESG mencakup pengelolaan dampak lingkungan, tanggung jawab sosial, dan standar tata kelola perusahaan. Strategi portofolio dievaluasi berdasarkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh saham perusahaan dalam periode penelitian.

### E. Teknik Analisis Data

Analisis data akan dilakukan dengan SPSS 26, menggunakan teknik statistik kuantitatif untuk menguji hipotesis.

#### a. Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini mengadopsi model statistik untuk menguji hipotesis bahwa nilai ESG memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pemilihan strategi portofolio. Dengan menggunakan model ini, kita dapat mengukur seberapa besar kontribusi masing-masing dimensi ESG terhadap keputusan investasi. Model regresi yang dimaksud yaitu:

$$Y' = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3$$

Di mana:

Y = Strategi Portofolio

X1 = Nilai Lingkungan

X2 = Nilai Sosial

X3 = Nilai Tata Kelola

a = Konstanta

b = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

#### b. Uji Signifikansi (Uji t dan Uji f)



Analisis dalam penelitian ini melibatkan uji t untuk menguji signifikansi pengaruh individual setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi secara keseluruhan mampu menjelaskan variasi dalam data secara signifikan.[10]

**c. Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi dalam strategi portofolio yang dapat dijelaskan oleh variabel ESG. Nilai R<sup>2</sup> yang semakin tinggi menunjukkan bahwa model tersebut semakin efektif dalam menjelaskan hubungan ESG dan strategi portofolio.

### 3. ANALISA DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menggunakan SPSS 26 memberikan gambaran awal mengenai karakteristik data penelitian. Statistik deskriptif yang dihasilkan meliputi jumlah sampel, nilai minimum dan maksimum, rata-rata, serta standar deviasi untuk setiap variabel. Informasi ini berguna untuk memahami distribusi data, mengidentifikasi adanya nilai ekstrim, dan sebagai dasar untuk analisis inferensial selanjutnya.[11]

**Tabel 1.** Analisis Deskriptif

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Environmental	11	1,40	17,74	9,6009	6,46965
Social	11	1,19	14,84	8,7082	4,21315
Governance	11	4,94	14,44	8,1518	2,99124
StrategiPortofolio	11	-,39	,76	-,0318	,31559
Valid N (listwise)	11				

Sumber: Data diolah, 2024

Dari data diatas, dapat diketahui bahwa hasil pengujian statistik deskriptif variabel independen lingkungan (Environmental) memiliki jumlah data sebesar 11, nilai minimum adalah 1,40, sedangkan nilai maksimum mencapai 17,74. Rata-rata nilai yang diperoleh 9,6009, dan standar deviasi untuk biaya lingkungan tercatat sebesar 6,46965.

Variabel sosial menunjukkan variasi yang cukup besar, dengan nilai terendah 1,19 dan tertinggi 14,84. Rata-rata nilai sosial adalah 8,7082, namun adanya standar deviasi sebesar 4,21315 mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan antara responden satu dengan lainnya.

Analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel tata kelola perusahaan memiliki rentang nilai yang cukup luas, dengan nilai rata-rata 8,1518 dan standar deviasi 2,99124. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan dalam praktik tata kelola perusahaan antar perusahaan yang diteliti. Sementara itu, variabel strategi portofolio (return saham) menunjukkan kinerja yang relatif stabil dengan rata-rata -0,0318, namun dengan fluktuasi yang cukup besar seperti yang ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 0,31559.

**A. Pengaruh Nilai Lingkungan terhadap Strategi Portofolio**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Lingkungan (*Environmental*) tidak berpengaruh terhadap Strategi portofolio di pasar modal Indonesia. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 5 dengan nilai signifikansi sebesar 0,068 ( $0,068 > 0,05$ ). Hal ini berarti bahwa perubahan pada kondisi lingkungan, seperti perubahan regulasi atau peningkatan kesadaran akan isu-isu lingkungan, tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi perusahaan dalam sampel penelitian ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa dimensi lingkungan dalam ESG tidak selalu memberikan pengaruh signifikan terhadap keputusan investasi atau strategi portofolio dibuktikan dengan penelitian oleh [12] menemukan bahwa dampak lingkungan seringkali bersifat tidak langsung dan tergantung pada konteks geografis atau industri.



Dalam pasar negara berkembang seperti Indonesia, faktor lingkungan mungkin belum menjadi prioritas utama dalam strategi portofolio, terutama jika investor lebih fokus pada faktor ekonomi atau regulasi lainnya.

#### **B. Pengaruh Nilai Sosial terhadap Strategi Portofolio**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Sosial (*Social*) berpengaruh signifikan terhadap Strategi portofolio di pasar modal Indonesia. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 5 dengan nilai signifikansi sebesar 0,048 ( $0,048 < 0,05$ ). Hal ini berarti bahwa perubahan pada aspek sosial perusahaan, seperti tanggung jawab sosial perusahaan atau reputasi sosial, akan berdampak signifikan pada pemilihan strategi portofolio. Perusahaan yang lebih memperhatikan aspek sosial cenderung memilih strategi portofolio yang lebih berkelanjutan dan mempertimbangkan kepentingan stakeholder yang lebih luas. Hasil penelitian ini konsisten dengan studi oleh [13] menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki dampak signifikan pada preferensi investor, karena perusahaan dengan reputasi sosial yang baik cenderung dianggap memiliki risiko lebih rendah dan daya tarik investasi yang lebih tinggi.

#### **C. Pengaruh Nilai Tata Kelola terhadap Strategi Portofolio**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa Tata Kelola (*Governance*) tidak berpengaruh terhadap Strategi portofolio di pasar modal Indonesia. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 5 dengan nilai signifikansi sebesar 0,051 ( $0,051 > 0,05$ ). Hal ini berarti bahwa perubahan dalam praktik tata kelola perusahaan, seperti peningkatan transparansi atau akuntabilitas, tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan investasi perusahaan dalam sampel penelitian ini. Penelitian oleh [14] yang menyatakan bahwa pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada konteks industri atau kondisi pasar. Dalam konteks pasar modal Indonesia, hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun tata kelola perusahaan yang baik dianggap penting, investor mungkin lebih fokus pada faktor lain, seperti profitabilitas atau potensi pertumbuhan.

#### **D. Pengaruh ESG berpengaruh terhadap Strategi Portofolio**

Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan dapat disampaikan bahwa ESG (*Environmental, Social, and Governance*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Strategi portofolio di pasar modal Indonesia. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 6 dengan nilai signifikansi sebesar 0,134 ( $0,134 > 0,05$ ). Artinya, informasi ESG pada perusahaan belum cukup mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia saat ini. Investor di Indonesia mungkin lebih fokus pada aspek keuangan tradisional daripada mempertimbangkan dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan saat memilih investasi mereka. Penelitian oleh [15] menemukan bahwa di pasar yang belum sepenuhnya matang, seperti Indonesia, investor cenderung lebih berfokus pada metrik keuangan tradisional seperti profitabilitas, pertumbuhan, dan risiko langsung, dibandingkan faktor ESG. Hasil ini mencerminkan bahwa integrasi ESG dalam keputusan investasi mungkin memerlukan waktu dan dorongan lebih lanjut, seperti regulasi yang lebih ketat atau kampanye edukasi bagi investor.

## **4. PENGUJIAN**

### **4.1 Uji Normalitas**

Menurut (Gunawan, 2020) Uji normalitas data adalah uji yang digunakan untuk mengetahui dan mengukur apakah data yang didapatkan memiliki distribusi normal atau tidak, dan apakah data yang diperoleh berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Model regresi yang berdistribusi normal atau mendekati normal adalah model regresi yang baik. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah test *Kolmogorov-Smirnov*, data dapat dikatakan memiliki distribusi normal jika *Asymp. Sig.*  $> 0,05$ . [16]



**Tabel 2.** Uji Normalitas

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Environmental	Social	Governance	StrategiPortofo lio
N		11	11	11	11
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	9,6009	8,7082	8,1518	-,0318
	Std. Deviation	6,46965	4,21315	2,99124	,31559
Most Extreme Differences	Absolute	,220	,122	,221	,247
	Positive	,147	,109	,221	,247
	Negative	-,220	-,122	-,141	-,179
Test Statistic		,220	,122	,221	,247
Asymp. Sig. (2-tailed)		,142 <sup>c</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,140 <sup>c</sup>	,059 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan uji normalitas variabel independen lingkungan (*Environmental*) sebesar 0,142, sosial (*Social*) adalah sebesar 0,200. Sedangkan dalam tata kelola (*Governance*) adalah sebesar 0,140. Dan untuk variabel dependen strategi portofolio (return saham) adalah sebesar 0,059. Dalam uji normalitas, nilai signifikansi harus lebih besar dari 0,05, Dimana hasil signifikansi lingkungan (*Environmental*) (0,142 > 0,05) dan sosial (*Social*) (0,200 > 0,05). Sedangkan untuk tata kelola (*Governance*) yaitu (0,140 > 0,05) dan untuk strategi portofolio (return saham) yaitu (0,059 > 0,05). Jadi dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

**4.2 Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Pengujian koefisien determinasi dilakukan dengan maksud mengukur kemampuan model model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama-sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai adjusted R-Squared (Ghozali, 2016). [11]

**Tabel 3.** Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,726 <sup>a</sup>	,527	,325	,25931	2,065

- a. Predictors: (Constant), Governance, Social, Environmental
- b. Dependent Variable: StrategiPortofolio

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan koefisien determinasi yang diperoleh (R<sup>2</sup> = 0,527), dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang diteliti (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) mampu menjelaskan 52,7% variasi dalam variabel dependen (Strategi Portofolio). Artinya, terdapat 47,3% variasi yang tidak dapat dijelaskan oleh model regresi ini, kemungkinan besar disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.



### 4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini guna untuk menguji sejauh mana faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) mempengaruhi keputusan investasi perusahaan. Dengan menganalisis keterkaitan antara variabel ESG dengan strategi portofolio, yang bertujuan untuk melihat apakah perusahaan yang lebih memperhatikan aspek ESG cenderung mengadopsi strategi portofolio yang berbeda. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor memahami bagaimana peran ESG dalam pengambilan keputusan investasi.

**Tabel 4.** *Output Coefficients*

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
		B	Std. Error	Coefficients Beta			Statistics Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,805	1,148		2,444	,044		
	Environmental	-,087	,040	-1,790	-2,161	,068	,098	10,16
	Social	-,092	,039	-1,234	-2,395	,048	,254	3,934
	Governance	-,146	,062	-1,388	-2,353	,051	,194	5,153

a. Dependent Variable: StrategiPortofolio

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil dari tabel diatas menunjukkan adanya keterkaitan antara variabel-variabel yang diteliti. Hubungan ini dapat dijelaskan melalui persamaan regresi yang diperoleh sebagai beriku :

$$Y=2,805 - 0,087X_1 - 0,092X_2 - 0,146X_3$$

Nilai konstanta (a) dalam persamaan regresi yang diperoleh sebesar 2,805 mengindikasikan bahwa ketika nilai semua variabel independen (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) sama dengan nol, maka nilai yang diharapkan dari variabel dependen (Strategi Portofolio) adalah 2,805. Hal ini menunjukkan bahwa nilai konstanta ini mewakili nilai dasar dari strategi portofolio.

Koefisien regresi untuk variabel lingkungan menunjukkan hubungan negatif yang signifikan dengan strategi portofolio. Artinya, peningkatan satu satuan pada variabel lingkungan dikaitkan dengan penurunan sebesar 0,087 satuan pada variabel strategi portofolio. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang lebih baik cenderung memilih strategi portofolio yang lebih konservatif, yang mungkin mencerminkan preferensi investor terhadap perusahaan yang berkelanjutan.

Analisis regresi menunjukkan adanya keterkaitan negatif yang signifikan antara praktik-praktik sosial perusahaan dengan tingkat agresivitas strategi portofolio. Perusahaan dengan skor praktik sosial yang lebih tinggi cenderung memilih strategi portofolio yang lebih konservatif. Setiap peningkatan satu poin pada indeks praktik sosial dikaitkan dengan penurunan sebesar 0,092 poin pada indeks risiko portofolio.

Analisis regresi menunjukkan adanya keterkaitan negatif yang signifikan antara kualitas tata kelola perusahaan dan tingkat agresivitas strategi portofolio. Koefisien regresi sebesar -0,146 mengindikasikan bahwa setiap pertumbuhan satu satuan pada indeks tata kelola dikaitkan dengan penurunan sebesar 0,146 satuan pada indeks risiko portofolio. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan memiliki tata kelola yang lebih baik cenderung memilih strategi portofolio yang lebih konservatif.



#### 4.4 Hasil Uji Hipotesis

Uji t merupakan alat statistik yang sangat penting dalam penelitian kuantitatif. Uji ini digunakan untuk menguji apakah keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen yang ditemukan dalam sampel penelitian cukup kuat untuk disimpulkan bahwa hubungan yang sama juga berlaku di populasi yang lebih luas. Dengan kata lain, uji t membantu untuk menentukan apakah hasil penelitian memiliki signifikansi statistik, sehingga dapat dipercaya dan digeneralisasikan.

**Tabel 5.** Uji t (Parsial)

##### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,805	1,148		2,444	,044		
	Environmental	-,087	,040	-1,790	-2,161	,068	,098	10,161
	Social	-,092	,039	-1,234	-2,395	,048	,254	3,934
	Governance	-,146	,062	-1,388	-2,353	,051	,194	5,153

a. Dependent Variable: StrategiPortofolio

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa variabel Lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Strategi Portofolio ( $p = 0,068$ ;  $t = -2,161$ ). Hasil uji signifikansi menunjukkan adanya keterkaitan yang signifikan antara variabel Sosial dan Strategi Portofolio ( $p = 0,048$ ;  $t = -2,395$ ). Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa variabel Tata Kelola tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Strategi Portofolio ( $p = 0,051$ ;  $t = -2,353$ ).

#### 4.5 Hasil Uji F (Simultan)

Uji F adalah alat statistik yang sangat penting dalam analisis regresi. Uji ini digunakan untuk menilai secara keseluruhan apakah model regresi yang kita bangun memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan pola yang kita amati pada data. Jika hasil uji F signifikan, maka kita dapat menyimpulkan bahwa setidaknya ada satu faktor yang kita masukkan dalam model memiliki korelasi yang signifikan dengan variabel yang kita ingin prediksi.

**Tabel 6.** Uji F (Simultan)

##### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,525	3	,175	2,604	,134 <sup>b</sup>



Residual	,471	7	,067		
Total	,996	10			

a. Dependent Variable: StrategiPortofolio

b. Predictors: (Constant), Governance, Social, Environmental

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil (uji F) diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yaitu sebesar 0,134, sementara F hitung sebesar 2,604. Nilai sig lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 ( $0,134 > 0,05$ ) dan F hitung lebih kecil dari F tabel ( $2,604 < 4,347$ ) maka H4 ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa Lingkungan (*Environmental*), Sosial (*Social*) dan Tata Kelola (*Governance*) secara simultan tidak mempengaruhi Strategi Portofolio.

## 5. KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa meskipun tren *Environmental Social Governance* (ESG) semakin mendapat perhatian, hanya aspek sosial yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap strategi portofolio di pasar modal Indonesia. Aspek lingkungan dan tata kelola tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, dan secara keseluruhan, nilai ESG gabungan juga tidak mempengaruhi strategi portofolio secara signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun ada peningkatan kesadaran tentang ESG, implementasinya dalam strategi investasi masih terbatas. Investor tampaknya lebih memperhatikan kinerja keuangan jangka pendek daripada dampak jangka panjang dari faktor-faktor ESG. Oleh karena itu, penting bagi regulator dan pemangku kepentingan lainnya untuk mendorong adopsi praktik ESG melalui insentif dan kebijakan yang mendukung.

## REFERENCES

- [1] N. C. Littahayu and Sulistiyoningsih, "Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia," *Pros. ASIC 2022 Vol. 2, No. 1*, vol. 2, no. 1, pp. 35–43, 2023.
- [2] D. Nurahman, M. A. Majid, H. Hersugondo, and U. Diponegoro, "Research Horizon," vol. 0696, 2024.
- [3] M. Aydoğmuş, G. Gülay, and K. Ergun, "Impact of ESG performance on firm value and profitability," *Borsa Istanbul Rev.*, vol. 22, pp. S119–S127, 2022, doi: 10.1016/j.bir.2022.11.006.
- [4] S. Wu, X. Li, X. Du, and Z. Li, "The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure," *Sustain.*, vol. 14, no. 21, pp. 1–22, 2022, doi: 10.3390/su142114507.
- [5] C. P. Ida Ayu Putu and S. Devi, "Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *JIMAT (Jurnal Ilm. Mhs. Akuntansi) Undiksha*, vol. 15, no. 01, pp. 166–173, 2024, doi: 10.23887/jimat.v15i01.76346.
- [6] H. Winanta and E. Ekawati, "Evaluasi Portofolio ESG dengan CAPM Lima Faktor : Studi Kasus di Indonesia," *MSDJ Manag. Sustain. Dev. J.*, vol. 5, no. 2, pp. 46–58, 2023.
- [7] S. Pokhrel, "No TitleEΛENH," *Ayoq*, vol. 15, no. 1, pp. 37–48, 2024.
- [8] PwC Indonesia - ESG Team, "ESG in Indonesia: Access to Finance 2023," *ESG Acces to Financ.*, 2023.
- [9] idx.co.id, "Nilai ESG," idx.co.id. Accessed: Sep. 10, 2024. [Online]. Available: <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/nilai-esg>
- [10] D. Priyatno, *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*, 1st ed. Yogyakarta: Penerbit ANDI, 2017.
- [11] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*, 8th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2016.
- [12] G. Friede, T. Busch, and A. Bassen, "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies," *J. Sustain. Financ. Invest.*, vol. 5, no. 4, pp. 210–233, 2015, doi: 10.1080/20430795.2015.1118917.
- [13] A. Habib and M. M. Hasan, *Social capital and corporate cash holdings*, vol. 52. 2017. doi: 10.1016/j.iref.2017.09.005.
- [14] L. Bebschuk, A. Cohen, and C. C. Y. Wang, "Learning and the Disappearing Association Between Governance and Returns by Lucian A. Bebchuk, Alma Cohen, Charles C. Y. Wang:: SSRN," *J. financ. econ.*, 2013, [Online]. Available: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1589731](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1589731)
- [15] A. Jha and J. Cox, "Corporate social responsibility and social capital," *J. Bank. Financ.*, vol. 60, pp. 252–270, 2015, doi: 10.1016/j.jbankfin.2015.08.003.
- [16] C. Gunawan, *Mahir Menguasai SPSS: Panduan Praktis Mengolah Data Penelitian*. Sleman: Deepublish CV. Budi Utama, 2020.