

Kinerja Investasi Saham Berkelanjutan Indeks Sri Kehati Dengan Metode Sharpe

Muhamad Agung Ali Fikri

Program Studi Manajemen, Universitas Insan Pembangunan Indonesia

Jl. Serang Raya Km.10, Tangerang ; email: muhamad.agung11@alumni.ui.ac.id

<https://doi.org/10.47233/jppisb.v2i1.708>

Abstract

Investors can invest in sustainable stocks through investing in SRI KEHATI index shares. The SRI KEHATI index consists of 25 stocks that carry out ESG principles which are evaluated every semester. After screening, there were 18 stocks that consistently entered the criteria for the SRI KEHATI index during 2022. The results of the performance assessment using the Sharpe method showed that most of the SRI KEHATI index stocks had good performance. Banking sector stocks have the best Sharpe performance compared to other sectors. Of the 18 stocks studied, there are six stocks with negative returns during 2022. This shows that there is no linear relationship between stocks in the same index.

Keywords: Sustainable, Investment, Sharpe, SRI KEHATI

Abstrak

Investasi pada saham yang berkelanjutan dapat diterapkan investor melalui investasi pada saham indeks SRI KEHATI. Indeks SRI KEHATI terdiri dari 25 saham yang menjalankan prinsip ESG yang dilakukan evaluasi setiap semester. Setelah melakukan *screening* terdapat 18 saham yang konsisten masuk kriteria indeks SRI KEHATI selama tahun 2022. Hasil penilaian kinerja menggunakan metode Sharpe menunjukkan bahwa sebagian besar saham indeks SRI KEHATI memiliki kinerja baik. Saham sektor perbankan memiliki kinerja Sharpe terbaik dibandingkan sektor lainnya. Dari 18 saham yang diteliti terdapat enam saham dengan hasil *return* negatif selama tahun 2022. Hal ini menunjukkan tidak terdapat hubungan linear antar saham pada satu indeks yang sama.

Kata Kunci: Berkelanjutan, Investasi, Sharpe, SRI KEHATI

This work is licensed under Creative Commons Attribution License 4.0 CC-BY International license



PENDAHULUAN

Produk investasi saham berbasis indeks SRI KEHATI berbeda pada investasi umumnya yang bertujuan memberikan pengembalian keuntungan finansial investor. Yayasan KEHATI telah meluncurkan indeks hijau yaitu Indeks Saham *Sustainable and Responsible Investment* (SRI KEHATI) yang diinisiasi tanggal 8 Juni 2009, merujuk pada *United Nations Principles for Responsible Investment* (PRI) serta diterbitkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kriteria perusahaan adalah dapat menerapkan prinsip *Sustainable Responsible Investment* (SRI), serta prinsip lingkungan, sosial dan tata kelola (*Environmental, Social and Good Governance / ESG*). Melalui indeks SRI KEHATI ini ditujukan untuk menciptakan mutualisme antara dunia kelestarian lingkungan dan sektor bisnis agar tercapai pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

Tujuan dibentuknya indeks SRI KEHATI untuk alternatif investasi khususnya investasi yang merepresentasikan perusahaan yang menguntungkan secara ekonomi serta mampu menjaga biodiversitas dan kelestarian lingkungan hidup.

Menurut (Targanski & Murhadi, 2021) investor negara-negara berkembang seperti Indonesia dan Malaysia berperilaku skeptis tentang penerapan ESG. (Das & Rao, 2013) menyatakan bahwa investor bertanggung jawab secara sosial saat menggunakan kombinasi kriteria keuangan dan sosial pada keputusan investasi yang mereka pilih dan konsisten dengan sistem dan keyakinan nilai pribadi mereka.

Proses seleksi konstituen indeks SRI KEHATI meliputi tiga tahap. Tahap pertama merupakan seleksi aspek keuangan dan likuiditas yang terdiri dari kapitalisasi pasar, laba bersih, total asset, *free float* dan *average trading value*. Tahap kedua merupakan penyaringan bisnis inti yang mengkategorikan daftar negatif meliputi pestisida, nuklir, persenjataan, alkohol, tembakau, perjudian, pornografi, pertambangan batu bara dan *genetically modified organism*. Tahap ketiga merupakan penilaian aspek ESG perusahaan yang terdiri dari aspek *environment, social* dan *governance*. Aspek *environment* meliputi inovasi dan produk berkelanjutan, sumber daya alam, pemanfaatan energi, manajemen limbah dan emisi gas rumah kaca. Aspek sosial seperti pengembangan dan pelatihan pegawai, praktek ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja, dampak social lingkungan dan *product and client liability*. Aspek *governance* meliputi kompetensi dan peran dewan komisaris dan direksi, kualitas dan keterbukaan informasi, perlindungan hak pemegang saham, etika bisnis dan praktek manajemen berkelanjutan.

(Pástor et al., 2021) Investasi berkelanjutan tidak hanya mempertimbangkan tujuan keuangan tetapi juga kriteria lingkungan, sosial dan tata kelola. (Jain et al., 2019) menemukan bahwa indeks berkelanjutan dan indeks konvensional tidak ada perbedaan yang signifikan dalam kinerja.

Menurut (Lakaba & Robiyanto, 2018) hasil penelitian (Zulkafli & Ahmad, 2017) menyatakan bahwa kinerja Indeks SRI KEHATI masih lebih rendah dibandingkan *Jakarta Composite Index* (JCI) jika dievaluasi menggunakan indeks Sharpe.

Problematika kerusakan dan pencemaran lingkungan yang diakibatkan oleh berbagai kegiatan usaha, tentunya memiliki korelasi erat dengan investasi sebagai pendanaan modal yang dibutuhkan dalam menyelenggarakan operasional usaha.

(Utomo, 2019) menjelaskan kinerja lingkungan merupakan bagian dari perusahaan yang tidak bisa diabaikan dan harus menjadi bagian integral dalam bisnis perusahaan. Menurut (Stevina et al., 2022) laporan keuangan berkelanjutan perusahaan mampu menjelaskan aktivitas ekonomi, lingkungan, dan sosial dalam keseharian perusahaan.

Menurut (Putri & Hikmah, 2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja saham yang baik telah menerapkan pelaporan kinerja lingkungan yang baik pula. (Rachman, 2021) Dalam konsep green banking, kredit kepada pihak ketiga yaitu green loan yang diberikan untuk membiayai usaha nasabah yang ramah lingkungan.

METODE PENELITIAN

Pada indeks SRI KEHATI terdapat 25 saham perusahaan publik yang *listing* di BEI yang komposisinya senantiasa direview dan update pada bulan Mei dan November setiap tahunnya. Sejak perdana diluncurkan, secara historis indeks ini mampu menunjukkan kinerja positif dan kompetitif terhadap beberapa indikator *benchmark* indeks utama seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Liquid 45 (LQ45), *Jakarta Islamic Index* (JII) dan lain sebagainya.

Berdasarkan lampiran pengumuman BEI No. Peng-00295/BEI.POP/11-2022 tanggal 24 November 2022 ada lima konstituen yang keluar dari perhitungan indeks SRI KEHATI yaitu AKRA (AKR Corporindo Tbk.), BBTN (Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.), BSDE (Bumi Serpong Dama Tbk.), CPIN (Charoen Pokphand Indonesia Tbk.) dan INCO (Vale Indonesia Tbk.). Hasil evaluasi ini mulai berlaku efektif pada tanggal 1 Desember 2022. Berdasarkan lampiran pengumuman BEI No. Peng-00150/BEI-POP/06-2022 tanggal 24 Juni 2022 ada tiga konstituen yang keluar dari perhitungan indeks SRI KEHATI yaitu ASSA (Adi Sarana Armada Tbk.), LSIP (London Sumatra Indonesia Tbk.) dan POWR (Cikarang Listrindo Tbk.). Hasil evaluasi ini mulai berlaku efektif pada tanggal 1 Juli 2022. Berdasarkan lampiran pengumuman BEI No. Peng-00371/BEI-POP/11-2021 tanggal 24 November 2021 ada tiga konstituen yang keluar dari perhitungan indeks SRI KEHATI yaitu AUTO (astra Otoparts Tbk.), NISP (Bank OCBC NISP Tbk.) dan TINS (Timas Tbk.). Hasil evaluasi ini mulai berlaku efektif pada tanggal 1 Desember 2021. Berdasarkan hasil screening dari ketiga pengumuman yang berlaku pada tahun 2022 tersebut, maka data yang dievaluasi kinerja return terdapat 18 saham yang selalu berada dalam kategori indeks SRI KEHATI selama tahun 2022. Return harian saham diperoleh dari selisih antara hari setelah dan hari sebelumnya terhadap harga saham hari sebelumnya yang kemudian disajikan dalam bentuk persentase dan diakumulasikan dalam satu tahun.

Menurut (Susilowati et al., 2020) return bebas risiko dihitung menggunakan data suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau suku bunga BI-7 Day Repo Rate. Menurut (Tuerah, 2013) Pengukuran kinerja portofolio saham dapat diterapkan dengan menggunakan suatu proksi. Proksi tersebut dikelompokkan berdasarkan jenis industri emiten, seperti manufaktur atau perbankan, serta dapat juga menggunakan indeks pasar.

Ukuran kinerja Indeks Sharpe (SI) menunjukkan pengembalian premi risiko per unit dari total risiko. Rasio Sharpe juga mengukur kinerja indeks SRI, rata-rata pengembalian berlebih, deviasi standar, dan pengembalian aset bunga bebas risiko (Derwall et al., 2005). *Sharpe Index* (SI) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$SI = \frac{R_i - RFR}{\sigma_i}$$

Keterangan :

SI = Sharpe Index

R_i = Average return

RFR = Risk free rate diasumsikan yaitu Average BI 7 Day Repo Rate Tahun 2022

σ_i = Standard deviation

Tabel 1. *Screening* Saham SRI KEHATI Tahun 2022

Kode	Nama Saham	Periode Efektif			Screening 2022
		Des 2021 - Mei 2022	Juli 2022 - Des 2022	Des 2022 - Mei 2023	
AALI	Astra Agro Lestari Tbk.		√	√	
AKRA	AKR Corporindo Tbk.	√	√		
ANTM	Aneka Tambang Tbk.			√	
ASII	Astra International Tbk.	√	√	√	√
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.			√	
ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	√			
BBCA	Bank Central Asia Tbk.	√	√	√	√
BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	√	√	√	√
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	√	√	√	√
BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	√	√		
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	√	√	√	√
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	√	√		
BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.			√	
CPIN	Charoen Pokphan Indonesia Tbk.		√		
DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.	√	√	√	√
INCO	Vale Indonesia Tbk.	√	√		
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.			√	
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	√	√	√	√
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	√	√	√	√
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.		√	√	
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	√	√	√	√
KLBF	Kalbe Farma Tbk.	√	√	√	√
LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	√			
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	√	√	√	√
POWR	Cikarang Listrindo Tbk.	√			
PTPP	PP (Persero) Tbk.	√	√	√	√
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	√	√	√	√
SILO	Siloam International Hospitals Tbk.			√	
SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	√	√	√	√
TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	√	√	√	√
UNTR	United Tractors Tbk.	√	√	√	√
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	√	√	√	√
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	√	√	√	√
	Total Konstituen	25	25	25	18

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil *screening* dari konstituen saham yang termasuk kriteria indeks SRI KEHATI selama tahun 2022 terdapat beberapa emiten yang dikeluarkan dan masuk kriteria indeks. Secara keseluruhan jumlah emiten yang mampu bertahan dalam indeks SRI KEHATI selama tahun 2022 terdapat 18 emiten. Kinerja *return* dari 18 saham tersebut diperoleh dan disajikan dalam Tabel 1. Terdapat 12 emiten saham yang berkinerja positif dan enam emiten saham yang berkinerja negatif. Peneliti ingin mengkaji tiga emiten dengan kinerja *return* terbaik dan terendah selama tahun 2022 dengan menggunakan metode indeks Sharpe dan sektor mana yang menjadi primadona.

Peringkat tertinggi dalam perolehan *return* yaitu BMRI dan BBNI pada peringkat kesatu dan kedua. Kedua bank plat merah tersebut memperoleh *return* masing-masing sebesar 38,24% dan 35,08%. Peringkat ketiga pada sektor energi adalah PGAS dengan memperoleh *return* sebesar 30,98%. Adapun peringkat terendah dalam perolehan *return* yaitu WIKA, PTPP dan JSMR dengan *return* negatif masing-masing sebesar -26.51%, -26%, dan -22.75%.

Penilaian kinerja dengan menggunakan indeks Sharpe menjelaskan unsur risiko total atau standar deviasi. Standar deviasi yang diperoleh dari besar atau kecilnya fluktuasi *return* suatu saham terhadap rata-rata *return* saham tersebut. Data masa lalu digunakan untuk memprediksi kinerja saham masa yang akan datang. Rata-rata *return* masa lalu dianggap sebagai ekspektasi *return* masa datang dan standar deviasi *return* masa lalu dianggap sebagai ekspektasi risiko masa datang. Data *average stock return*, standar deviasi, dan *risk free rate* hasil perhitungan dari kinerja 18 saham yang konsisten dalam indeks SRI KEHATI tahun 2022 serta penilaian indeks Sharpe dari masing-masing saham tersebut disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. *Return* Saham Indeks SRI KEHATI tahun 2022.

No.	Kode Saham	Return	Risk Free	Standar Deviasi	Indeks Sharpe
1	ASII	3.94%	3.83%	1.80%	0.06
2	BBCA	18.36%	3.83%	1.44%	10.09
3	BBNI	35.08%	3.83%	1.77%	17.66
4	BBRI	21.62%	3.83%	1.62%	10.95
5	BMRI	38.24%	3.83%	1.73%	19.85
6	DSNG	27.56%	3.83%	2.79%	8.51
7	INDF	8.12%	3.83%	1.27%	3.37
8	INTP	-16.17%	3.83%	1.79%	-11.18
9	JSMR	-22.75%	3.83%	1.78%	-14.92
10	KLBF	29.72%	3.83%	1.79%	14.46
11	PGAS	30.98%	3.83%	2.27%	11.93
12	PTPP	-26.00%	3.83%	2.31%	-12.90
13	SIDO	-10.02%	3.83%	1.70%	-8.14
14	SMGR	-4.17%	3.83%	2.14%	-3.74
15	TLKM	-4.25%	3.83%	1.61%	-5.01
16	UNTR	22.00%	3.83%	2.15%	8.44
17	UNVR	19.49%	3.83%	2.25%	6.97
18	WIKA	-26.51%	3.83%	2.18%	-13.95

Sektor perbankan yang terdiri dari BMRI, BBNI, BBRI dan BBCA merupakan sektor yang dominan memiliki indeks Sharpe yang tinggi masing-masing sebesar 19.85, 17.66, 10.95, dan 10.09. Sektor industri farmasi yang diwakili oleh KLBF juga diperoleh nilai indeks sharpe yang cukup tinggi sebesar 14.46. Kemudian pada sektor energi yaitu PGAS diperoleh nilai indeks Sharpe sebesar 11.93. Namun masih terdapat 7 emiten dengan nilai indeks sharpe minus yaitu JSMR, WIKA, PTPP, INTP, SIDO, TLKM, dan SMGR dengan nilai masing-masing sebesar -14.92, -13.95, -12.90, -11.18, -8.14, -5.01, dan -3.74. Hal ini menunjukkan tidak semua saham yang menjalankan prinsip ESG mendapatkan respon positif, terdapat faktor konvensional lainnya seperti pendapatan usaha, laba perusahaan, deviden dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

Daftar emiten yang masuk kriteria indeks SRI KEHATI masih didominasi oleh sektor perbankan. Hal ini menunjukkan industri perbankan tanah air memiliki perhatian terhadap pengembangan investasi yang berkelanjutan dengan mengalokasikan sebagian dana untuk mendukung program-program yang berkaitan dengan ESG. Industri perbankan menyadari akan dampak biodiversitas lingkungan terhadap keberlanjutan bisnis dan ekonomi di masa yang akan datang. Kesadaran ini didukung harus didukung oleh *stakeholder* seperti pemerintah, asosiasi, Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM), praktisi dan akademisi yang relevan dalam bidangnya.

SIMPULAN

Kinerja *return* saham pada indeks SRI KEHATI tidak semata-mata dipengaruhi oleh program berkelanjutan yang dilakukan oleh emiten perusahaan. Hal ini terlihat adanya kesenjangan antara beberapa sektor saham pada indeks SRI KEHATI. Kinerja *return* saham lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang memberikan keuntungan kepada pemegang saham secara finansial. Kesadaran akan pemilihan saham berbasis ESG tampak belum signifikan, investor domestik cenderung lebih rasional membeli saham yang memiliki prospek dan kinerja usaha yang baik.

UCAPAN TERIMAKASIH

Kami mengucapkan terima kasih kepada rekan-rekan dosen di Universitas Insan Pembangunan Indonesia yang telah memberikan *support*, ide dan motivasi kepada peneliti sehingga dapat menyelesaikan penulisan ini dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Das, P. K., & Rao, S. P. U. (2013). Performance evaluation of socially responsible mutual funds using style analysis. *Social Responsibility Journal*.
- Derwall, J., Guenster, N., Bauer, R., & Koedijk, K. (2005). The eco-efficiency premium puzzle. *Financial Analysts Journal*, 61(2), 51–63.

- Jain, M., Sharma, G. D., & Srivastava, M. (2019). Can sustainable investment yield better financial returns: A comparative study of ESG indices and MSCI indices. *Risks*, 7(1), 15.
- Lakaba, A., & Robiyanto, R. (2018). Evaluasi kinerja saham bertanggungjawab sosial (Studi pada saham-saham yang masuk perhitungan indeks SRI-Kehati). *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 14(2), 95–107.
- Pástor, L., Stambaugh, R. F., & Taylor, L. A. (2021). Sustainable investing in equilibrium. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 550–571.
- Putri, N., & Hikmah, E. M. (2021). Kinerja Lingkungan dan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 7(1), 168.
- Rachman, A. A. (2021). Green Banking And Profitability (Banks Registered On The Sri-Kehati Index In Indonesia Stock Exchange 2015-2019). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)*, 12(8), 473–486.
- Stevina, F., Hendi, H., & Sumantri, S. (2022). ANALISIS PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP HARGA DAN PENGEMBALIAN SAHAM DENGAN LAPORAN BERKELANJUTAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING.
- Susilowati, D., Juwari, J., & Noviadinda, C. (2020). Analisis Kinerja Portofolio Saham dengan menggunakan Metode Indeks Sharpe, Treynor dan Jensen pada Kelompok Saham Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 11(1), 122–139.
- Targanski, K. P. T., & Murhadi, W. R. (2021). Sustainable and responsible investment in Indonesia and Malaysia: an event study on SRI-KEHATI and FTSE4GBM Indices. *Jurnal Siasat Bisnis*, 69–78.
- Tuerah, C. (2013). Perbandingan kinerja saham LQ 45 tahun 2012 menggunakan metode Jensen, Sharpe dan Treynor. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4).
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Jakad Media Publishing.
- Zulkafli, A. H., & Ahmad, Z. (2017). The performance of socially responsible investments in Indonesia: A study of the Sri Kehati Index (SKI). *Gadjah Mada International Journal of Business*, 19(1), 59–76.