

Menavigasi Labirin ESG Menuju Keuangan Berkelanjutan Sejati

Menimbang Bunga Rampai Sustainable Investing: Problems and Solutions [Schmidt, 2025]



Oleh:

Jalal

Chairperson of Advisory Board

Social Investment Indonesia

Email: jalal@socialinvestment.id

Abstrak

Artikel ini mengulas buku ***Sustainable Investing: Problems and Solutions (2025)*** yang menavigasi kompleksitas keuangan berkelanjutan di tengah krisis global. Melalui tinjauan teknis, buku ini membedah kekacauan peringkat ESG, pemanfaatan AI, serta strategi investasi 3D yang mengintegrasikan risiko, pengembalian, dan keberlanjutan. Meski mengkritik bias *Global North*, ulasan ini menyoroti pentingnya **materialitas ganda** dan pembiayaan transisi bagi konteks Indonesia. Penulis menekankan perlunya menguasai "bahasa modal" untuk mengubah aspirasi menjadi dampak nyata bagi sistem ekonomi yang lebih adil dan berkelanjutan.

Dengan menanggung perasaan memberikan pernyataan klise, saya harus menyatakan bahwa dunia yang kita tinggali sedang berada di persimpangan jalan peradaban. Model ekonomi

ekstraktif yang mendefinisikan abad ke-20 sangat jelas telah membawa kita pada kemakmuran yang belum pernah terjadi sebelumnya. Tetapi, model itu pada saat yang sama membawa kita ke tepi jurang krisis iklim,

hilangnya keanekaragaman hayati, dan melebarnya kesenjangan sosial.

Dalam konteks seperti itulah keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*) mengalami pertumbuhan pesat. Ia bukan lagi sekadar ceruk investasi etis; melainkan telah menjadi mekanisme paling krusial yang kita miliki dalam melakukan kalibrasi ulang mesin kapitalisme global. Logika lama, yang dipopularkan oleh Milton Friedman, bahwa satu-satunya tanggung jawab sosial bisnis adalah meningkatkan keuntungan, kini terbukti usang dan berbahaya. Kita harus menegaskan apa yang disebut oleh UNEP FI sebagai *the financial system we need*.

Seperti yang dikemukakan oleh editor buku ini, Anatoly B. Schmidt, dalam pendahulunya, debat antara materialitas finansial (dampak isu ESG terhadap kinerja perusahaan) dan materialitas dampak (dampak perusahaan terhadap dunia) sesungguhnya keliru. Dalam jangka panjang, setiap dampak negatif perusahaan terhadap dunia pada akhirnya akan kembali memukul kinerja keuangan perusahaan itu sendiri, melalui litigasi, boikot konsumen, atau regulasi yang ketat. Investasi berkelanjutan adalah evolusi logis dari manajemen risiko dan penciptaan nilai. Kita membutuhkan sistem finansial yang bukan saja mengakui materialitas ganda (dan dinamis), melainkan meyakinkannya sebagai satu-satunya jalan keselamatan bisnis.

Materialitas yang seperti itu adalah cara mengalokasikan triliunan dolar modal privat secara cerdas untuk memecahkan masalah paling mendesak di dunia. Buku *Sustainable Investing: Problems and Solutions* hadir di tengah persimpangan ini menjadi panduan teknis yang



Foto: Lindsey Stewart, CFA

jujur dan sangat diperlukan untuk menavigasi arah, menegaskan antara masalah dan solusi di lapangan yang masih kacau namun sangat vital ini.

Delapan Belas Bab, Tiga Puluh Penulis

Buku ini adalah sebuah kompilasi komprehensif yang menghadirkan 30 ahli terkemuka dari dunia akademis dan praktisi industri—mencakup nama-nama terkenal dari Amundi, Bloomberg, Morningstar, NYU, dan lainnya. Delapan belas bab di dalamnya dibagi menjadi tiga bagian utama yang secara bernas memetakan lanskap keuangan berkelanjutan. Bagi saya, buku ini adalah salah satu yang paling lengkap menunjukkan lokasi-lokasi penting dan menarik dalam peta dunia keuangan berkelanjutan mutakhir.

Bagian pertama membahas masalah ‘monster’ dalam investasi berkelanjutan. Secara jujur bab awalnya membongkar kekacauan yang mendefinisikan ruang-ruang yang ditempati ESG saat ini. Ia secara brilian menjabarkan kakofoni dalam peringkat ESG—di mana agensi yang berbeda memberikan skor yang sangat berbeda

untuk perusahaan yang sama. Bab ini mengusulkan pergeseran krusial dari sekadar peringkat ESG menuju *Sustainable Impact Finance* (SIF), sebuah perspektif yang berfokus pada eksternalitas dan risiko sistemik yang sangat relevan bagi para universal owners seperti dana pensiun besar yang portofolionya mencerminkan seluruh pasar. Masalah dalam dunia ESG itu diperumit oleh lanskap regulasi yang terfragmentasi, seperti yang dianalisa secara tajam dalam Bab 2. Mereka membandingkan kebingungan di AS—dengan proposal SEC yang tarik-ulur dan gerakan anti-ESG yang dipolitisasi oleh pendukung Partai Republik—dengan pendekatan materialitas ganda yang jauh lebih matang dan diamanatkan oleh *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) di Uni Eropa.

Bagian pertama ini kemudian mengeksplorasi arena-arena kunci yang spesifik. Bab 3 menyoroti sektor private equity yang masif namun seringkali buram, menawarkan kerangka akuntabilitas untuk menilai apakah mereka benar-benar menciptakan nilai atau sekadar mengekstraksi nilai dari pemangku kepentingan. Bab 4 memberikan analisis vital mengenai peran indeks, berargumen bahwa indeks telah berevolusi dari alat ukur pasif menjadi pendorong alokasi modal yang aktif, melacak evolusinya dari *Socially Responsible Investing* (SRI) berbasis penyaringan, ke *ESG best-in-class*, hingga indeks Iklim (*Paris-Aligned*) dan Dampak (*SDG-Linked*).

Puncaknya, Bab 6 hingga 8 menyelami inti dari masalah ESG: data. Para penulis bab-bab tersebut mengeksplorasi penggunaan *Artificial Intelligence* (AI) dan *Machine Learning* (ML) untuk menganalisa data tidak terstruktur yang masif, menavigasi regulasi yang kompleks, dan mencoba menghitung skor ESG yang lebih baik,

sambil mengakui tantangan besar seputar bias, kesenjangan, dan kurangnya standarisasi data.

Selanjutnya, buku ini mempersempit fokus ke Bagian kedua, yaitu tentang bagaimana sistem keuangan mengatasi tantangan perubahan iklim, yang merupakan tantangan 'E' paling mendesak. Bab 9 memberikan definisi yang tegas tentang Investasi *Net-Zero*, dengan menekankan bahwa ini bukan sekadar tentang divestasi atau menjual aset energi kotor, tetapi tentang mengelola seluruh portofolio agar selaras secara ilmiah dengan skenario kenaikan suhu mendekati 1,5°C. Bab 10 kemudian menangani apa yang menjadi 'monster' dalam data iklim: Emisi Lingkup 3 (Scope 3), yaitu emisi tersembunyi namun masif yang berasal dari rantai pasokan dan penggunaan produk. Memahami apa yang mendorong perusahaan untuk mengungkapkan data krusial ini menjadi fokus analisis mereka.

Melihat ke masa depan, Bab 11 menganalisa lanskap investasi modal ventura yang masih baru namun vital dalam teknologi *Carbon Dioxide Removal* (CDR)—teknologi yang diakui IPCC sangat penting untuk mencapai target iklim jangka panjang. Bagian ini ditutup dengan Bab 12 yang menyajikan analisis teknis menggunakan kerangka kerja matematis untuk mengoptimalkan produksi bahan bakar dalam sistem perdagangan karbon.

Jika Bagian 1 adalah 'Apa' dan Bagian 2 adalah 'Mengapa (Iklim)', maka Bagian ketiga, tentang strategi investasi berkelanjutan, adalah soal 'Bagaimana'. Dengan demikian, ini adalah bagian paling praktis dari buku ini, yang menawarkan berbagai perangkat kuantitatif yang dibutuhkan. Bab 13 memulai dengan menyajikan strategi portofolio inovatif yang dibangun menggunakan skor keberlanjutan berbasis berita secara real-time, yang diolah melalui *Natural Language Processing* (NLP), dan menemukan bahwa strategi ini secara historis dapat mengungguli

benchmark keuangan tradisional yang agnostik terhadap keberlanjutan. Konsep kunci berikutnya diperkenalkan dalam Bab 14 dan 15 melalui kerangka kerja Investasi 3D. Model ini secara brilian mengoptimalkan portofolio tidak hanya pada dua sumbu tradisional (risiko dan pengembalian) tetapi juga pada sumbu ketiga: keberlanjutan.

Secara krusial, mereka mengkuantifikasi 'biaya' portofolio dari keberlanjutan—menunjukkan bagaimana *tracking error* dan ekspektasi pengembalian berubah saat target ESG ditingkatkan, sebuah analisis vital bagi kebanyakan manajer investasi yang masih terikat oleh tugas fidusiari tradisionalnya.

Bagian strategi ini ditutup dengan melihat melampaui ekuitas publik. Bab 16 beralih ke *impact investing*, menekankan bahwa pekerjaan tidak selesai saat cek ditulis, ditandatangani dan diserahkan. Keterlibatan aktif (*active ownership*) sebagai bentuk *stewardship* pasca-investasi sangat penting untuk memastikan dampak yang dijanjikan benar-benar terwujud. Bab 17 membawa semua konsep ini ke pasar Pendapatan Tetap (*Fixed Income*)—arena yang sering diabaikan namun sangat penting—dengan analisis mendalam tentang obligasi hijau (*green bonds*), obligasi sosial, dan *Sustainability-Linked Bonds* (SLBs). Akhirnya, Schmidt sendiri menutup buku ini melalui Bab 18 dengan argumen kuat bahwa metrik kinerja tradisional seperti Sharpe ratio tidak lagi memadai, dan mengusulkan ukuran kinerja portofolio baru yang secara eksplisit mengintegrasikan faktor-faktor ESG.

Buku yang Tepat untuk Menavigasi Kekacauan ESG

Kekuatan terbesar buku ini, bagi saya, terletak pada perpaduan langka antara

kedalaman analitis akademis dengan relevansi praktis yang tajam. Ini adalah karya dari orang-orang yang benar-benar membangun produk keuangan berkelanjutan, mengelola dana, dan menganalisa data kinerja di garis depan. Kekuatan ini diperteguh oleh kejujuran intelektualnya. Buku ini tidak menghindari masalah yang diletakkan secara gamblang pada judulnya. Ia langsung menyelami kerumitan atau bahkan kekacauan dunia ESG, tantangan data yang semrawut, dan serangan balik politik dengan pragmatisme yang menyegarkan, bukan sekadar optimisme naif.

Cakupannya pun sangat komprehensif, menyentuh hampir setiap aspek bidang ini, mulai dari ekuitas, pendapatan tetap, *private equity*, indeks, regulasi, hingga teknologi masa depan. Puncaknya adalah fokus pada solusi kuantitatif di bagian akhir, yang menyediakan model-model konkret bagi manajer investasi. Semuanya ditulis dengan relatif mudah dipahami, sehingga non-praktisi keuangan berkelanjutan seperti saya bisa memahami bagian masalah maupun solusinya dengan relatif mudah.

Tentu saja, tidak ada karya yang sempurna. Sebagai bunga rampai 18 bab dengan 30 penulis, kohesi menjadi tantangan. Beberapa bab terasa seperti artikel jurnal yang berdiri sendiri. Namun, kelemahan yang lebih substantif adalah bias perspektifnya yang sangat *Global North*. Kebutuhan dan peluang terbesar untuk keuangan berkelanjutan justru ada di negara-negara berkembang seperti Indonesia, namun buku ini nyaris tidak membahas penerapan model-model canggih ini di lingkungan yang miskin data atau tantangan transisi yang berkeadilan (*just transition*) di negara yang bergantung pada komoditas. Selain itu, seperti halnya industri ini secara keseluruhan, buku ini sangat didominasi oleh faktor 'E' (Lingkungan), khususnya Iklim, sementara faktor 'S' (Sosial) dan

'G' (Tata Kelola) kurang dieksplorasi secara mendalam sebagai tema strategis inti.

Bagi para aktivis, LSM, dan pembuat kebijakan di Indonesia, buku ini adalah bacaan wajib. Namun, ia tidak boleh dibaca sebagai manual inspirasi, melainkan sebagai peta strategis dan buku panduan teknis tentang cara kerja dunia keuangan. Untuk mengubah alokasi modal, aktivisme harus berevolusi melampaui sekadar seruan moral atau demonstrasi di jalanan; dan mulai berbicara dalam bahasa modal: materialitas, risiko sistemik, dan tugas fidusiari, yang disampaikan di ruang-ruang RUPS dan boardrooms.

Buku ini adalah penerjemah terbaik untuk menguasai bahasa itu. Ia mengajarkan strategi krusial untuk tidak hanya menargetkan perusahaan individual, tetapi juga para investor 'pemilik universal'—dana pensiun besar dan manajer aset raksasa yang memiliki segala portofolio. Argumen yang paling efektif di telinga mereka bukanlah bahwa deforestasi itu 'jahat' (walau memang demikian), melainkan bahwa deforestasi menciptakan 'risiko sistemik' yang merusak seluruh portofolio mereka, mulai dari perkebunan, pariwisata hingga properti pesisir.

Ini menyelaraskan kepentingan finansial jangka panjang mereka dengan agenda keberlanjutan. Buku ini menegaskan bahwa data dan narasi adalah medan perang baru. Dan ini sangat perlu dikuasai.

Terakhir, untuk negara seperti Indonesia, strategi yang terancang bukanlah divestasi total dari, utamanya, energi fosil, yang malah bisa menjadi bumerang dalam keamanan dan keterjangkauan energi jangka pendek, melainkan fokus pada pembiayaan transisi, pelibatan aktif pasca-investasi, dan instrumen seperti *Sustainability-Linked Bonds* yang memberi insentif pada perusahaan untuk berubah.

Jelas, *Sustainable Investing: Problems and Solutions* adalah sebuah karya penting yang menangkap kompleksitas, tantangan, dan peluang bisnis besar, kalau bukan malah terbesar, di abad ini. Bunga rampai ini berhasil menghindari simplifikasi berlebihan, yang masih kerap saya temukan pada berbagai publikasi soal ESG, dan membekali pembaca dengan perangkat analitis yang tajam untuk bergeser dari sekadar berniat baik menjadi secara kompeten berbuat baik dengan menghasilkan dampak positif sebesar mungkin.

PERNYATAAN UMUM (DISCLAIMER)

Seluruh penunjukan, pendapat, dan ekspresi yang disampaikan dalam publikasi ini sepenuhnya merupakan tanggung jawab penulis. Isi tulisan tidak selalu mencerminkan pandangan resmi Social Investment Indonesia maupun mitra- mitra strategisnya, terutama dalam hal yang berkaitan dengan isu hukum, batas teritorial, dan kelembagaan. Setiap analisis, interpretasi, dan sudut pandang yang digunakan disampaikan dalam kerangka akademik dan dialogis, serta tidak dimaksudkan untuk mewakili posisi institusional organisasi manapun.

TENTANG SOCIAL INVESTMENT INDONESIA (SII)

Social Investment Indonesia (SII) adalah inisiatif independen yang mendorong praktik investasi sosial yang berdampak, terukur, dan kolaboratif untuk mendukung keberlanjutan sosial dan lingkungan. Melalui layanan pengetahuan, fasilitasi multipihak, dan verifikasi dampak, SII berupaya memperkuat tata kelola sosial yang inklusif dan berbasis nilai.



E-mail: info@socialinvestment.id



Social Investment Indonesia