

## INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan kinerja indeks berbasis Environmental, Social, and Governance (ESG) dan indeks pasar konvensional di kawasan ASEAN serta implikasinya terhadap risiko dan imbal hasil (risk & return). Fokus penelitian mencakup empat negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand, dengan periode pengamatan Januari 2020 hingga Maret 2025. Data yang digunakan berupa data sekunder harian indeks ESG, indeks pasar, dan tingkat bebas risiko yang diproksikan oleh imbal hasil obligasi pemerintah tenor 10 tahun masing-masing negara.

Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis deskriptif dan pengujian statistik. Kinerja indeks dievaluasi melalui pengukuran return, risiko (volatilitas), dan kinerja risiko-terkoreksi menggunakan Sharpe ratio. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parametrik (paired t-test dan F-test) serta uji non-parametrik Wilcoxon rank-sign test sebagai uji ketahanan hasil. Risk-free rate tahunan dikonversi menjadi risk-free rate harian berdasarkan jumlah hari perdagangan aktual masing-masing negara dan tahun pengamatan untuk menjaga konsistensi frekuensi data.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara umum tidak terdapat perbedaan signifikan pada return dan kinerja risiko-terkoreksi (Sharpe ratio) antara indeks ESG dan indeks pasar di sebagian besar negara yang dianalisis. Singapura menjadi satu-satunya negara yang menunjukkan perbedaan signifikan pada return, namun perbedaan tersebut tidak diikuti oleh perbedaan signifikan pada Sharpe ratio. Temuan ini mengindikasikan bahwa penerapan ESG di kawasan ASEAN belum secara konsisten menghasilkan keunggulan kinerja risiko-terkoreksi. ESG lebih berperan sebagai mekanisme pengelolaan risiko jangka panjang dibandingkan sebagai sumber alpha yang konsisten, terutama di pasar yang masih berada pada tahap transisi dalam penerapan ESG.

**Kata kunci:** ESG, indeks pasar, risk & return, Sharpe ratio, ASEAN.

## ABSTRACT

*This study aims to analyze the performance differences between Environmental, Social, and Governance (ESG)–based indices and conventional market indices in the ASEAN region and to examine their implications for risk and return. The analysis focuses on four ASEAN countries—Indonesia, Malaysia, Singapore, and Thailand—over the observation period from January 2020 to March 2025. The study employs daily secondary data on ESG indices, market indices, and risk-free rates, with the latter proxied by the 10-year government bond yields of each country.*

*A quantitative research approach is applied, incorporating descriptive analysis and statistical hypothesis testing. Index performance is evaluated based on return, risk (volatility), and risk-adjusted performance measured using the Sharpe ratio. Hypothesis testing is conducted using parametric methods, including the paired sample *t*-test and *F*-test, as well as the non-parametric Wilcoxon signed-rank test as a robustness check. To ensure consistency in data frequency, annual risk-free rates are converted into daily rates based on the actual number of trading days in each country and year.*

*The empirical results indicate that, in general, there are no significant differences in returns or risk-adjusted performance (Sharpe ratios) between ESG indices and conventional market indices across most of the countries examined. Singapore is the only country that exhibits a statistically significant difference in returns; however, this difference is not accompanied by a significant difference in Sharpe ratios. These findings suggest that ESG implementation in the ASEAN region has not yet consistently generated superior risk-adjusted performance. Instead, ESG appears to function more as a long-term risk management mechanism rather than a consistent source of alpha, particularly in markets that are still in a transitional stage of ESG adoption.*

**Keywords:** ESG, market indices, risk & return, Sharpe ratio, ASEAN.