

TUGAS AKHIR - DS234801

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN INDONESIA PERIODE 2015-2022

FASHALIA PUTRI NUR AFIFAH

NRP 5033201023

Dosen Pembimbing

Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E.

NIP 1975201911105

Program Studi Sarjana Studi Pembangunan

Departemen Studi Pembangunan

Fakultas Desain Kreatif dan Bisnis Digital

Institut Teknologi Sepuluh Nopember

Surabaya

2024



TUGAS AKHIR - DS234801

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN INDONESIA PERIODE 2015-2022

FASHALIA PUTRI NUR AFIFAH

NRP 5033201023

Dosen Pembimbing

Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E.

NIP 1975201911105

Program Studi Sarjana Studi Pembangunan

Departemen Studi Pembangunan

Fakultas Desain Kreatif dan Bisnis Digital

Institut Teknologi Sepuluh Nopember

Surabaya

2024



FINAL PROJECT - DS234801

**THE NEXUS OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND
GOVERNANCE (ESG) ON THE FINANCIAL
PERFORMANCE OF INDONESIAN BANK FOR THE
2015-2022 PERIOD**

FASHALIA PUTRI NUR AFIFAH

NRP 5033201023

Advisor

Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E.

NIP 1975201911105

Study Program of Development Studies

Department of Development Studies

Faculty of Creative Design and Digital Business

Sepuluh Nopember Institute of Technology

Surabaya

2024

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN INDONESIA PERIODE 2015-2022


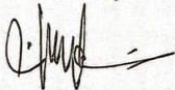
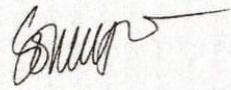
TUGAS AKHIR

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat
memperoleh gelar sarjana pada
Program Studi S-1 Studi Pembangunan
Departemen Studi Pembangunan
Fakultas Desain Kreatif dan Bisnis Digital
Institut Teknologi Sepuluh Nopember

Oleh : FASHALIA PUTRI NUR AFIFAH

NRP. 5033201023

Disetujui oleh Tim Penguji Tugas Akhir :

1. Lienggar Rahadiantino, S.E., M.Sc. ()
2. Drs. Zainul Muhibbin, M.Fil.I ()
3. Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E. ()

Mengetahui,
Kepala Departemen



Dr. Affan Fahmi, S.S., M.Pd.
NIP. 19710111 199803101

SURABAYA

JULI, 2024

ATTESTATION SHEET

THE NEXUS OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) ON THE
FINANCIAL PERFORMANCE OF INDONESIAN BANK FOR THE 2015-2022 PERIOD

FINAL PROJECT

Submitted to meet one of the conditions

Obtaining a bachelor's degree

on S-1 Development Studies

Department of Development Studies

Faculty of Creative Design and Digital Business

Sepuluh Nopember Institute of Technology

By: FASHALIA PUTRI NUR AFIFAH


NRP. 5033201023

Approved by Thesis Examiner Team :

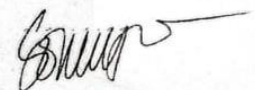
1. Lienggar Rahadiantino, S.E., M.Sc.

()


2. Drs. Zainul Muhibbin, M.Fil.I

()

3. Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E.

()

Acknowledge,
Head of Department


Dr. Arfan Fahmi, S.S., M.Pd.
NIP. 19710111 199803101

SURABAYA

PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama mahasiswa / NRP : Fashalia Putri Nur Afifah/5033201023
Program Studi : Studi Pembangunan
Dosen Pembimbing / NIP : Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E. /
1975201911105

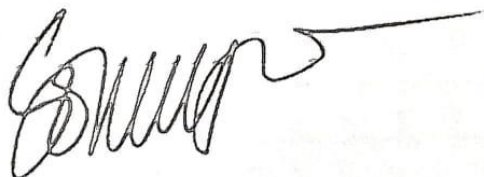
dengan ini menyatakan bahwa Tugas Akhir dengan judul “*Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Indonesia Periode 2015-2022*” adalah hasil karya sendiri, bersifat orisinal, dan ditulis dengan mengikuti kaidah penulisan ilmiah.

Bilamana di kemudian hari ditemukan ketidaksesuaian dengan pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Institut Teknologi Sepuluh Nopember.

Surabaya, 23 Juli 2024

Mengetahui
Dosen Pembimbing

Mahasiswa



Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E.
NIP. 1975201911105

Fashalia Putri Nur Afifah
NRP. 5033201023

STATEMENT OF ORIGINALITY

The undersigned below:

Nama mahasiswa / NRP : Fashalia Putri Nur Afifah/5033201023
Program studi : Studi Pembangunan
Dosen Pembimbing / NIP : Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E. /
1975201911105

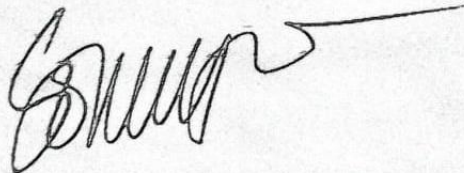
Hereby declare that the thesis entitled "The Nexus of Environmental, Social, and Governance (ESG) on the Financial Performance of Indonesian Banks for the 2015-2022 Period" is my own work, is original, and is written by following the rules of scientific writing.

If in the future there is any discrepancy with this statement, then I am willing to accept sanctions in accordance with the applicable provisions at the Sepuluh Nopember Institute of Technology.

Surabaya, 23 Juli 2024

Acknowledge
Advisor

Student



Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E.
NIP. 1975201911105



Fashalia Putri Nur Afifah
NRP. 5033201023

KATA PENGANTAR

Puji syukur yang mendalam penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi tepat waktu. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk meraih gelar Sarjana Studi Pembangunan. Terimakasih Ya Allah telah meridhoi segala hal yang penulis upayakan. Terimakasih telah menjadi lentera dan pegangan satu-satunya saat segala sesuatu terasa tidak mungkin. Terimakasih telah menjadikan penulis salah satu insan yang beruntung karena berkesempatan untuk mendapat sarana pendidikan yang layak dan dipertemukan dengan orang-orang baik yang telah menjadi *support system* selama perkuliahan. Dalam menjalani perkuliahan, dari awal masuk perkuliahan hingga akhirnya menyusun skripsi ini, banyak sekali pihak-pihak yang berjasa dalam memberikan dukungan. Dengan demikian, penulis ingin menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya serta penghargaan setinggi-tingginya kepada beliau-beliau ini:

1. Rektor Institut Teknologi Sepuluh Nopember, Bapak Ir. Bambang Pramujati, S.T., M.Sc.Eng., Ph.D. serta jajaran wakil rektor.
2. Bapak Dr. Arfan Fahmi, S.S., M.Pd., selaku Kepala Program Studi S1 Departemen Studi Pembangunan, Fakultas Desain Kreatif dan Bisnis Digital, ITS
3. Bapak Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E. selaku Dosen Pembimbing, yang telah membimbing dan memberikan arahan dengan sangat sabar dan bijaksana. Terima kasih penulis sampaikan atas ilmu, dedikasi, waktu dan dukungan yang telah diberikan.
4. Bapak Muhammad Ubaidillah Al Mustofa, B.Sc, M.SEI. yang membantu penulis juga dalam proses penulisan skripsi ini.
5. Ibu Lienggar Rahadiantino, S.E., M.Sc, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu dan energi untuk menjadi bagian dari ujian skripsi ini.
6. Bapak Drs. Zainul Muhibbin, M.Fil.I, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu dan energi untuk menjadi bagian dari ujian skripsi ini.
7. Bapak/Ibu dosen Departemen Studi Pembangunan yang telah mewarnai kehidupan perkuliahan penulis dengan lautan ilmu
8. Seluruh tenaga kependidikan Departemen Studi Pembangunan yang telah membantu dalam proses administrasi selama penyelesaian skripsi
9. Terimakasih kepada Program KIP Kuliah dari Kementerian, Pendidikan, Kebudayaan, Riset dan Pendidikan yang telah memberikan dukungan finansial kepada penulis selama perkuliahan dan mempertemukan penulis dengan rekan senasib seperjuangan di organisasi Bidikmisi ITS.
10. Terimakasih untuk orang tua penulis, Ayah (Widodo) dan Ibu (Siti Ngatini) yang telah memberikan ridha dan support untuk menuntut ilmu hingga ke jenjang perguruan tinggi. Semoga ilmu yang Mbak Lia dapatkan dapat menjadi amal jariyah untuk Ayah dan Ibu.
11. Teruntuk adik penulis (Dhevia Kartika Putri Lunggar Rizki), terimakasih telah membersamai dan mewarnai hari-hari penulis sebagai mahasiswa rantau. Sukses buatmu juga. Terimakasih penulis ucapkan kepada Alm. Mbah Kung Masrun, semoga mbah kung tersenyum di atas sana, dan Make yang selalu menyayangi penulis dengan tulus. Kemudian, untuk keluarga besar penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu-satu, terimakasih atas doa yang selalu tercurahkan.

12. Kepada *my 911, savage gurls* (Annisa Izzatul dan Faza Muhlizoh), terimakasih selalu hadir dalam setiap *milestone* penulis di perkuliahan, dan selalu berbagi canda tawa. Semoga kita bisa selalu menikmati setiap fase hidup dengan motto “*Gotta go insane to stay sane*”
13. Kepada teman-teman grup kawasan kwu global (Caca, Reza), *golden ticket* (Nadifah, Caca), magang bappeda ngawi (Septiani, Aisyah, Aini, Rista, Yusuf), dan satu angkatan Departemen Studi Pembangunan Angkatan 2020 (Arkadinata), terimakasih telah mewarnai hari-hari penulis dalam perkuliahan jenjang sarjana ini.
14. Kepada teman-teman dari BIMITS (Asmaul, Dwi, Nabilla) yang merupakan organisasi penulis dari maba yang kekeluargaannya masih terasa hingga saat ini. Terimakasih telah menjadi kawan senasib dan seperjuangan di kampus ITS ini, yang saling melengkapi dengan kompetensi dari jurusan masing-masing. Seringnya aku sih yang nanya perkara desain dan statistik hehe.
15. Teruntuk teman-teman Madrasah Aliyah penulis dari kelas PLCI (EXTACI3), Mba Enur, Mba Salma, Anisa Milo, Ginasty, Dyah (Cyduk) dan member EXTACI3 lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu-satu. Terimakasih untuk selalu menjaga silaturahmi dan menjadi *support system* penulis meskipun terpisah jarak dan waktu.
16. Terimakasih banyak juga kepada *support system* online ku: NCT Dream (Chenle, Jisung, Mark, Renjun, Jaemin, Jeno, dan Haechan), EXO, DAY6, Blackpink, aespa dan semua artis k-pop yang suara merdunya telah mengisi penulis dalam pengerjaan tugas akhir ini.
17. Terimakasih untuk beberapa video *study with me pomodoro* yang membantu penulis untuk tetap fokus dan konsisten dalam mengerjakan tugas akhir ini.
18. *Last but not least*, terimakasih untuk diri sendiri atas semangat, komitmen, dan konsistensinya hingga bisa bertahan sampai tahap ini. Semoga semangatmu tak pernah padam. Selalu ingat quotes ini “*When one door to happiness closes, another door to happiness opens up for you. But many of us are only focused on the closed door and don't even realize that another door has opened. Perhaps, the other door to happiness might not be something grand or special. Perhaps, the small and trivial things that look insignificant are the other doors to happiness*”.

Semoga dengan segala jasa dan amal kebaikan yang telah diberikan kepada penulis dapat dilipatgandakan oleh Allah SWT. Teriring ucapan terimakasih serta mohon maaf atas segala keterbatasan dari penulis.

Surabaya, 23 Juli 2024
Penulis

Fashalia Putri Nur Afifah

ABSTRAK

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN INDONESIA PERIODE 2015-2022

Nama mahasiswa / NRP : Fashalia Putri Nur Afifah/5033201023
Program studi : Studi Pembangunan
Dosen Pembimbing / NIP : Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E. /
1975201911105

Abstrak

Saat ini, pengungkapan informasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) semakin krusial bagi industri perbankan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara ESG dan pilar-pilarnya terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia. Sampel yang digunakan terdiri dari 11 bank di Indonesia selama 8 tahun (2015-2022), dengan data yang bersumber dari Bloomberg Terminal dan Badan Pusat Statistik. Kinerja keuangan diukur dengan indikator berbasis akuntansi (*Net Profit Margin*) dan indikator berbasis pasar (*Tobin's Q*). Penelitian ini juga menambahkan variabel kontrol spesifik bank dan makroekonomi. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan ESG oleh perusahaan perbankan berdampak positif terhadap kinerja keuangan dalam jangka panjang, namun berdampak negatif terhadap kinerja keuangan jangka pendek. Analisis pada masing-masing pilar ESG secara individu menunjukkan hasil yang beragam. Pilar lingkungan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan jangka pendek, namun positif dalam jangka panjang. Sementara, pilar sosial dan tata kelola tidak berdampak terhadap kinerja keuangan jangka pendek namun memberikan dampak positif dalam jangka panjang. Penelitian ini memberikan implikasi bagi para pemangku kepentingan untuk mempertimbangkan faktor ESG dalam pengambilan keputusan karena mempengaruhi keberlangsungan perusahaan perbankan dalam jangka panjang.

Kata kunci: ESG, Kinerja Keuangan, Perbankan, Net Profit Margin, Tobin's Q

ABSTRACT

THE NEXUS OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF INDONESIAN BANK FOR THE 2015-2022 PERIOD

Nama mahasiswa / NRP : Fashalia Putri Nur Afifah/5033201023
Program studi : Studi Pembangunan
Dosen Pembimbing / NIP : Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E. /
1975201911105

Abstract

Nowadays, the disclosure of Environmental, Social, and Governance (ESG) information is increasingly crucial for the banking industry. This study aims to analyze the relationship between ESG and its pillars on the financial performance of banks in Indonesia. The sample used consists of 11 banks in Indonesia for 8 years (2015-2022), with data sourced from Bloomberg Terminal and the Central Bureau of Statistics. Financial performance is measured by accounting-based indicators (Net Profit Margin) and market-based indicators (Tobin's Q). This study also adds bank-specific and macroeconomic control variables. The analysis method used is panel data regression. The results show that the implementation of ESG by banking companies has a positive impact on financial performance in the long term, but a negative impact on short-term financial performance. Analysis on each ESG pillar individually shows mixed results. The environmental pillar has a negative effect on short-term financial performance, but positive in the long term. Meanwhile, the social and governance pillars have no impact on short-term financial performance but have a positive impact in the long term. This study provides implications for stakeholders to consider ESG factors in decision-making because it affects the sustainability of banking companies in the long term.

Keywords: ESG, Financial Performance, Banking, Net Profit Margin, Tobin's Q

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	i
ATTESTATION SHEET	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
STATEMENT OF ORIGINALITY	iv
KATA PENGANTAR	v
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Batasan Masalah	5
1.4 Tujuan	5
1.5 Manfaat	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	7
2.2 Kesenjangan Penelitian	10
2.3 Landasan Teori.....	11
BAB III METODOLOGI	21
3.1 Pendekatan Penelitian	21
3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	21
3.3 Kerangka Konseptual	27
3.4 Model Penelitian	28
3.5 Hipotesis Penelitian	28
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	30
3.7 Teknik Pengambilan Sampel	31
3.8 Teknik Analisis Data.....	31
3.9 Diagram Alir Penelitian	35
BAB IV PEMBAHASAN	36
4.1 Gambaran Umum.....	36
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	37
4.3 Pemilihan Model Terbaik	43
4.4 Uji Asumsi Klasik.....	45
4.5 Analisis Hasil Regresi.....	47
4.6 Analisis Hasil Uji Hipotesis.....	52
4.7 Rangkuman Hasil Hipotesis.....	64

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	66
5.1 Kesimpulan	66
5.2 Saran	67
DAFTAR PUSTAKA	69
LAMPIRAN	77
Lampiran 1. Hasil Uji Chow Model 1a.....	77
Lampiran 2. Hasil Uji Hausman Model 1a	77
Lampiran 3. Hasil Uji Chow Model 1b	77
Lampiran 4. Hasil Uji Hausman Model 1b	78
Lampiran 5. Hasil Uji Chow Model 2a.....	78
Lampiran 6. Hasil Uji Hausman Model 2a	78
Lampiran 7. Hasil Uji Chow Model 2b	79
Lampiran 8. Hasil Uji Hausman Model 2b.....	79
Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1a & 1b.....	79
Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2a & 2b.....	79
Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1a	80
Lampiran 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1b	80
Lampiran 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2a	80
Lampiran 14. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2b	80
Lampiran 15. Hasil Uji Regresi Model 1a	81
Lampiran 16. Hasil Uji Regresi Model 1b.....	81
Lampiran 17. Hasil Uji Regresi Model 2a	82
Lampiran 18. Hasil Uji Regresi Model 2b.....	82
Lampiran 19. Logbook.....	83
Lampiran 20. Analisis Tren Variabel Environmental.....	84
Lampiran 21. Analisis Tren Variabel Social.....	84
Lampiran 22. Analisis Tren Variabel Governance	85
Lampiran 23. Analisis Tren Variabel ESG	85
Lampiran 24. Analisis Tren Variabel Net Profit Margin	86
Lampiran 25. Analisis Tren Variabel Tobin's Q	86
Lampiran 26. Analisis Tren Variabel Leverage.....	87
Lampiran 27. Analisis Tren Variabel Produk Domestik Bruto	87
Lampiran 28. Analisis Tren Variabel Inflasi	88
Lampiran 29. Pengumpulan Data Sekunder di <i>Bloomberg Terminal</i>	88
Lampiran 30. Biodata Penulis.....	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Sustainable Development Goals (SDGs).....	11
Gambar 2. Kerangka Konseptual.....	27
Gambar 3. Diagram Alir Penelitian	35
Gambar 4. Analisis Tren BRI	39
Gambar 5. Analisis Tren Bank Mandiri.....	40
Gambar 6. Analisis Tren BNI.....	40
Gambar 7. Analisis Tren BTN	41
Gambar 8. Analisis Tren BCA.....	42
Gambar 9. Analisis Tren GDP	42
Gambar 10. Analisis Tren Inflasi.....	43

DAFTAR TABEL

Tabel 1. Hasil Penelitian Terdahulu	7
Tabel 2. Metodologi ESG Bloomberg	22
Tabel 3. Definisi Operasional Variabel Penelitian	25
Tabel 5. Pemilihan Sampel	36
Tabel 6. Sampel Penelitian	36
Tabel 7. Analisis Statistika Deskriptif	37
Tabel 8. Hasil Uji Chow ESG Pilar	44
Tabel 9. Hasil Uji Chow ESG Kombinasi	44
Tabel 10. Hasil Uji Hausman ESG Pilar.....	44
Tabel 11. Hasil Uji Hausman ESG Kombinasi.....	45
Tabel 12. Kesimpulan Hasil Uji Pemilihan Model.....	45
Tabel 13. Hasil Uji Multikolinearitas ESG Pilar	46
Tabel 14. Hasil Uji Multikolinearitas ESG Kombinasi	46
Tabel 15. Hasil Uji Heteroskedastisitas ESG Pilar.....	47
Tabel 16. Hasil Uji Heteroskedastisitas ESG Kombinasi.....	47
Tabel 17. Kesimpulan Hasil Uji Asumsi Klasik.....	47
Tabel 18. Hasil Uji Regresi ESG Pilar	48
Tabel 19. Hasil Uji Regresi ESG Kombinasi	51
Tabel 20. Rangkuman Hasil Uji Hipotesis	64

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini, akan membahas hal yang berkaitan dengan latar belakang masalah, perumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian.

1.1 Latar Belakang

Tujuan Pembangunan Berkelanjutan atau *Sustainable Development Goals* (SDGs) secara resmi dideklarasikan oleh 193 negara di Kantor Pusat PBB, New York pada tanggal 25 September 2015 sebagai komitmen agenda pembangunan global (United Nation, 2015). SDGs menyempurnakan agenda pembangunan sebelumnya dengan mengintegrasikan aspek pembangunan lingkungan hidup, pembangunan manusia, dan pembangunan ekonomi secara berkesinambungan. Agenda pembangunan berkelanjutan memperhatikan integrasi antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam setiap kegiatan pembangunan. Agenda ini bertujuan untuk memastikan bahwa pembangunan ekonomi dan sosial dapat berjalan selaras dengan perlindungan lingkungan, agar kehidupan saat ini dapat terpenuhi tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhannya (Alisjahbana & Murniningtyas, 2018). SDGs memuat 17 tujuan kriteria yang dikategorikan menjadi empat pilar yaitu: pilar pembangunan sosial, pembangunan lingkungan, pembangunan ekonomi, hukum dan tata kelola. Kesinambungan antara keempat pilar tersebut menjadi landasan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan. Tujuan-tujuan ini diharapkan dapat tercapai pada tahun 2030.

Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) membutuhkan kolaborasi lintas sektor, termasuk keterlibatan pemerintah, sektor swasta, masyarakat sipil, dan lembaga internasional. Sektor swasta, terutama perusahaan, memainkan peran kunci dalam mewujudkan tujuan ini. Saat ini, perusahaan di seluruh dunia mulai mendapatkan tekanan dari pemangku kepentingan baik nasional maupun internasional untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan (Kumar & Firoz, 2022). Selain itu, isu keberlanjutan dalam bisnis menjadi semakin krusial setelah disetujuinya *Paris Agreement 2015* oleh negara-negara di dunia untuk mencapai target Nol Emisi Karbon (*Net Zero Emission*) pada tahun 2050. Beberapa hal ini telah mendorong perusahaan untuk mulai mengintegrasikan aspek-aspek keberlanjutan melalui *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam strategi bisnis mereka (Xie et al., 2019). Lebih lanjut, Eccles et al. (2014) menyatakan bahwa dalam beberapa dekade terakhir, semakin banyak perusahaan yang menerapkan ESG dalam praktik bisnis mereka.

Konsep ESG pertama kali muncul dalam dokumen "*Who Cares Wins*" yang dipublikasikan oleh *UN Global Compact* pada tahun 2004. Dokumen tersebut menyoroti keterkaitan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap dunia bisnis. Sinergi ketiga aspek ini menimbulkan pergeseran tujuan utama perusahaan dari mencari keuntungan semata, ke arah tujuan yang sifatnya lebih jangka panjang (Brochet et al., 2012). Oleh karena itu, penerapan ESG menjadi salah satu tolak ukur dalam menganalisis keberlanjutan suatu perusahaan. Inisiatif ini didukung dengan adanya badan-badan internasional yang menetapkan prinsip dan pedoman terbaik bagi perusahaan untuk mengelola berbagai fungsi dan asetnya dengan cara yang lebih berkelanjutan. Badan-badan tersebut antara lain *United Nation (UN)*, *Global Reporting Initiatives (GRI)*, *Sustainability Accounting Standard Board (SASB)*, *Principles for Responsible Investment (PRI)*, dan *World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* (Nizam et al., 2019)

Semua sektor industri memiliki tanggung jawab yang sama dalam mengimplementasikan praktik-praktik ESG. Namun, industri perbankan memiliki keunikan tersendiri, yaitu beroperasi pada sektor bisnis yang sensitif. Sektor bisnis yang sensitif adalah sektor bisnis yang memiliki dampak sosial dan lingkungan yang tinggi serta menjadi sorotan masyarakat. Menurut Fernandez-Feijoo et al. (2015), mengacu pada teori legitimasi,

perusahaan yang beroperasi di sektor bisnis yang sensitif seperti perbankan memiliki kebutuhan yang lebih besar untuk menunjukkan tanggung jawab sosialnya dan untuk melegitimasi perannya di masyarakat. Selain itu, bank juga merupakan industri yang diawasi secara ketat oleh regulator, pemerintah, media, dan akademisi (Wu & Shen, 2013). Hal ini berkaitan dengan modal keuangan industri perbankan yang lebih besar dibandingkan perusahaan non-keuangan. Sehingga, apabila terjadi kebangkrutan, bank lebih cenderung menerima dana talangan dari pemerintah (Wu & Shen, 2013). Lebih lanjut, krisis keuangan 2008 telah mengikis kepercayaan pemangku kepentingan terhadap lembaga keuangan. Para peneliti mengaitkan praktik keberlanjutan bisnis perbankan yang tidak efisien sebagai penyebab kemerosotan industri perbankan yang berujung pada krisis keuangan (Jan & Marimuthu, 2016). Oleh karena itu, praktik ESG menjadi faktor penting dalam mengembalikan kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap industri perbankan (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Scholtens & Van'T Klooster (2019) juga menambahkan bahwa pengungkapan laporan mengenai ESG semakin banyak diminta oleh pemangku kepentingan sektor industri perbankan.

Perbankan memang bukan industri yang berdampak destruktif secara langsung terhadap masyarakat dan lingkungan seperti industri ekstraktif dan manufaktur, namun bank memiliki potensi untuk berkontribusi terhadap aspek-aspek tersebut secara langsung maupun tidak langsung melalui kegiatan operasionalnya. Praktik ESG pada industri perbankan berkaitan dengan integrasi aktivitas ESG terhadap model bisnis perbankan. Kinerja lingkungan bank mengacu pada bagaimana bank terlibat dalam kegiatan pelestarian lingkungan baik secara internal (efisiensi penggunaan sumber daya, transisi menuju energi terbarukan, pengurangan emisi karbon, pengelolaan sampah, dll) maupun melalui klien dan mitra bisnis mereka (pendanaan terhadap proyek ramah lingkungan dan membatasi aliran dana terhadap industri yang tercemar) (Bätae et al., 2021; Dragomir., 2018; Gangi et al., 2019). Kinerja sosial bank terkait dengan konsep tanggung jawab sosial perusahaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang fokus pada dampak bisnis terhadap karyawan, konsumen, dan komunitas (Bätae., 2021). Kinerja tata kelola bank terkait dengan komitmen dan efektivitas bank dalam menjalankan praktik tata kelola bank yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) (Bätae., 2021).

Berdasarkan *EY Sustainable Finance Index* yang dirilis oleh *Ernst & Young* pada tahun 2022, perbankan Asia Pasifik menempati urutan ke-4 dalam hal kinerja ESG secara keseluruhan setelah Eropa, Amerika Utara, dan Timur Tengah. Meskipun cenderung masih tertinggal dari negara-negara Eropa dan Amerika, hal ini mengindikasikan bahwa perbankan Asia Pasifik mulai mengadopsi praktik-praktik ESG. Dapat diartikan pula bahwa perbankan Asia Pasifik menunjukkan tren perkembangan yang positif terhadap agenda keberlanjutan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang implementasi ESG di perbankan kawasan Asia Pasifik. Diantara negara-negara di kawasan tersebut, industri perbankan Indonesia adalah salah satu yang menarik untuk dikaji lebih dalam. Berikut beberapa alasan yang mendasarinya: Pertama, perbankan Indonesia memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian ASEAN karena tiga bank di Indonesia masuk dalam jajaran sepuluh bank dengan aset terbesar di ASEAN (Pahlevi, 2022). Kedua, Indonesia juga menduduki peringkat teratas dalam survei *GlobeScan* dan *Global Reporting Initiative* (GRI) dalam hal keakuratan informasi yang diberikan dalam laporan keberlanjutan bisnis yang dipublikasikan dalam rentang tahun 2016-2020 (Globescan, 2020). Ketiga, Pada tahun 2019, *Sustainable Banking Network* (SBN) menambahkan Indonesia sebagai satu dari dua negara yang sudah memasuki tahap matang dalam hal regulasi keuangan berkelanjutan, yakni dikategorikan sebagai negara yang menjadi penggerak utama (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Otoritas Jasa Keuangan selaku pengambil kebijakan sektor jasa keuangan di Indonesia telah mengambil langkah awal untuk menyelaraskan dan mengembangkan kebijakan sistem keuangan di Indonesia menuju ke arah yang lebih berkelanjutan. Langkah ini diwujudkan dengan penerbitan Roadmap Keuangan Berkelanjutan pada tahun 2014. Tujuan dari roadmap ini adalah untuk menguraikan target keuangan berkelanjutan dalam jangka menengah dan panjang yang ingin dicapai oleh Indonesia. Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap I (2015 - 2019) berfokus pada peletakan dasar kebijakan, pengembangan kapasitas, dan peningkatan pemahaman pada lingkup Industri Jasa Keuangan. Kemudian, Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II menitikberatkan pada pembentukan ekosistem keuangan berkelanjutan yang lebih komprehensif dengan melibatkan berbagai pemangku kepentingan. Dalam rangka memperkenalkan konsep keuangan berkelanjutan ke industri, OJK telah melakukan inisiatif seperti sosialisasi dan *workshop* untuk meningkatkan pemahaman industri jasa keuangan tentang keuangan berkelanjutan. Industri merespon inisiatif ini dengan baik, terbukti delapan bank mendeklarasikan komitmennya untuk menjadi pionir di bidang perbankan berkelanjutan dengan bergabung dalam *First Mover on Sustainable Banking*. Program ini merupakan hasil kolaborasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan *Worldwide Fund for Nature-Indonesia* (WWF-Indonesia). Kedelapan bank tersebut adalah bank-bank dengan jumlah aset yang besar di Indonesia antara lain Bank Central Asia, Bank Rakyat Indonesia, Bank Rakyat Indonesia Syariah, Bank Mandiri, Bank Negara Indonesia, Bank Muamalat, Bank BJB, dan Bank Artha Graha Internasional (WWF-Indonesia, 2014). Pada tahun 2018, aset delapan bank ini mewakili 46% dari total aset perbankan nasional. *First Mover on Sustainable Banking* kemudian membentuk Inisiatif Keuangan Berkelanjutan Indonesia (IKBI) untuk berkontribusi aktif terhadap Roadmap Keuangan Berkelanjutan melalui implementasi keuangan berkelanjutan di Indonesia. Sebagai tindak lanjut dari Roadmap Keuangan Berkelanjutan, OJK menerbitkan kebijakan berupa POJK No.51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik sebagai petunjuk teknis dari penerapan keuangan berkelanjutan di Indonesia. Kebijakan tersebut mengatur mekanisme pelaporan yang komprehensif bagi Industri Jasa Keuangan (IJK). IJK diwajibkan untuk mengeluarkan rencana aksi keuangan berkelanjutan (RAKB) tahunan dan lima tahunan, yang menetapkan *timeline* dan strategi untuk mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola, guna mencapai ekonomi rendah karbon.

Implementasi strategi keberlanjutan dalam perusahaan yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) selaras dengan Teori *Stakeholder* (Freeman, 1984) yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai (*value creation*) jangka panjang untuk kepentingan masyarakat luas (Zumente & Bistrova, 2021). Hal ini bertentangan dengan Teori *Shareholder* (Friedman, 1970) yang menekankan pada maksimalisasi profitabilitas dan kekayaan pemegang saham. Teori ini memandang aktivitas ESG yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan. Teori ini didukung oleh hasil penelitian Devinney (2009), yang mengungkapkan bahwa selalu ada biaya untuk menjalankan operasional perusahaan secara lebih berbudi luhur. Akibatnya, perusahaan-perusahaan saat ini menghadapi dilema untuk menyeimbangkan antara praktik bisnis yang berkelanjutan dan mencapai tingkat pengembalian (*return*) yang sepadan. *Return* yang diharapkan dari aktivitas ESG dapat dikategorikan menjadi *return* yang bersifat finansial dan nonfinansial. *Return* yang bersifat finansial dapat direpresentasikan oleh komponen kinerja keuangan, stabilitas keuangan, dan inklusivitas keuangan (Ramzan et al., 2021). Diantara ketiga komponen tersebut, kinerja keuangan adalah komponen yang paling banyak diteliti (Whelan et al., 2021). Kinerja keuangan perbankan sangat penting untuk diteliti karena dapat mencerminkan sejauh mana bank menjalankan fungsinya. Sebagai lembaga perantara keuangan (*financial intermediary*), bank memainkan peran penting dalam menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali kepada sektor-sektor ekonomi yang membutuhkan

pendanaan. Dengan melihat kinerja keuangan perbankan, dapat dilakukan evaluasi terhadap efektivitas bank dalam menjalankan fungsi intermediasinya serta kemampuannya dalam mengelola dana dari masyarakat. Oleh karena itu, mengkaji pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perbankan menjadi prioritas saat ini.

Telah banyak dilakukan penelitian tentang hubungan antara ESG dengan kinerja keuangan perbankan. Namun, hasil penelitian tersebut bervariasi. Dalam sebuah meta-studi yang dilakukan oleh Whelan et al. (2021) terhadap lebih dari 1000 penelitian tentang hubungan ESG dan kinerja keuangan perusahaan dalam periode 2015-2020, ditemukan bahwa terdapat hubungan positif antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan sebesar 58%, 13% menunjukkan dampak netral, 21% hasil campuran (studi yang sama menemukan hasil positif, netral, atau negatif), dan hanya 8% yang menunjukkan hubungan negatif. Penelitian yang secara khusus membahas tentang hubungan praktik ESG dan kinerja keuangan perbankan dengan sampel penelitian di Indonesia adalah penelitian oleh (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Penelitian ini menganalisis bagaimana ESG mempengaruhi kinerja bank-bank besar di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ESG berhubungan negatif terhadap TQ dan tidak signifikan terhadap variabel yang lain. Kemudian, apabila ditinjau dari setiap pilarnya, pilar lingkungan (ENVI) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, pilar sosial (SOC) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan faktor tata kelola (GOV) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini juga menyarankan penelitian selanjutnya untuk mengembangkan penelitiannya dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perbankan.

Mengacu pada penelitian Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023) dan Menicucci & Paolucci (2023), penelitian ini akan membagi variabel menjadi ESG secara keseluruhan dan berdasarkan ketiga pilarnya yaitu pilar *environmental*, pilar *social*, dan pilar *governance*. Menicucci & Paolucci (2023) mengungkapkan bahwa melakukan analisis terpisah terhadap ketiga pilar ESG perlu dilakukan untuk memberi gambaran kepada praktisi dan pembuat kebijakan tentang pilar mana yang paling berpengaruh pada kinerja keuangan industri perbankan. Hal ini penting mengingat setiap industri memiliki prioritas yang berbeda-beda dalam menerapkan praktik ESG.

Dalam mengukur kinerja keuangan di bidang bisnis, dapat digunakan berbagai rasio keuangan yang mengindikasikan perspektif bisnis yang berbeda. Penelitian ini mempertimbangkan kinerja keuangan yang digambarkan oleh *Net Profit Margin* (NPM) dan Tobin's Q (TQ) (Azmi et al., 2021; Ramzan et al., 2021). *Net Profit Margin* digunakan untuk memproksikan kinerja keuangan berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*) dan Tobin's Q untuk memproksikan kinerja keuangan berbasis pasar (*market-based measurement*). Kemudian, mengacu pada penelitian Bātae (2021) dan Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023), penelitian ini juga menambahkan variabel kontrol berupa variabel spesifik bank yaitu *Leverage* (LEV). Dalam rangka menyoroti pengaruh kondisi ekonomi makro terhadap kinerja keuangan perbankan, penelitian ini juga memasukkan variabel-variabel makroekonomi seperti Produk Domestik Bruto (GDP) dan Inflasi (INF) (El Khoury et al., 2023; Nizam et al., 2019).

Penelitian ini ingin berfokus pada bank-bank di Indonesia yang datanya tersedia secara lengkap pada database *Bloomberg Terminal*. Beberapa penelitian sebelumnya yang menggunakan data yang bersumber dari *Bloomberg Terminal* antara lain (Azmi et al., 2021; Buallay et al., 2021). Periode yang diteliti pada penelitian ini adalah dalam rentang tahun 2015-2022, dimana Roadmap Keuangan Berkelanjutan sudah diterapkan di Indonesia. Pemilihan rentang waktu ini juga memungkinkan untuk mengetahui dinamika sebelum dan sesudah pemberlakuan POJK No.51/POJK.03/2017 yang merupakan kebijakan tentang penerapan keuangan berkelanjutan di lembaga jasa keuangan, serta untuk mengetahui pengaruh ESG pada kinerja industri perbankan sebelum dan pasca pandemi COVID-19. Berdasarkan ketersediaan

data pada periode penelitian, penelitian ini memilih 11 bank sebagai sampel, antara lain: Bank BTPN, Bank CIMB Niaga, Bank Danamon Indonesia, Bank Maybank Indonesia, Bank Negara Indonesia, Bank Pan Indonesia, Bank Tabungan Negara, Bank Central Asia, Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia, dan Bank Permata. Persentase total aset dari 11 bank ini juga lebih dari 50% dari total aset perbankan nasional. Sehingga, sudah cukup merepresentasikan industri perbankan Indonesia. Selain itu, tiga bank dalam penelitian ini juga termasuk dalam kategori 10 bank dengan jumlah aset terbesar di Asia Tenggara. Ketiga bank tersebut adalah Bank Central Asia, Bank Rakyat Indonesia, dan Bank Mandiri. Hal ini menunjukkan bahwa sampel yang digunakan dalam penelitian ini tidak hanya representatif pada skala nasional, namun juga pada lingkup regional Asia Tenggara. Dengan demikian, penelitian ini mencoba mengisi kesenjangan penelitian yang ada dengan meneliti pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia pada periode tahun 2015-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Adapun dari latar belakang di atas, peneliti memilih rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah pilar *environmental* berpengaruh terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022?
2. Apakah pilar *social* berpengaruh terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022?
3. Apakah pilar *governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022?
4. Apakah pilar ESG kombinasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022?

1.3 Batasan Masalah

Berkaitan dengan keterbatasan peneliti dan ketersediaan data, maka ada beberapa batasan pokok yang ditetapkan dalam penelitian ini:

1. Sampel penelitian adalah 11 bank pemerintah dan swasta yang berbasis di Indonesia yang tersedia pada database Bloomberg Terminal.
2. Data penelitian menggunakan data selama delapan tahun, yaitu periode 2015-2022. Pembatasan ini berkaitan dengan mulai diterapkannya Roadmap Keuangan Berkelanjutan Indonesia

1.4 Tujuan

Adapun dari rumusan masalah di atas, peneliti mengidentifikasi tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara pilar *environmental* terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara pilar *social* terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara pilar *governance* terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh antara pilar ESG kombinasi terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia pada periode 2015-2022

1.5 Manfaat

1.5.1 Kontribusi Keilmuan

1. Memberikan wawasan dan referensi keilmuan mengenai pengaruh faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia
2. Mengisi gap penelitian sebelumnya, dimana belum ada penelitian yang meneliti secara khusus pada periode mulai diterapkannya Roadmap Keuangan Berkelanjutan Indonesia
3. Mengonfirmasi penelitian sebelumnya dengan studi kasus yang spesifik yaitu pada wilayah Indonesia

1.5.2 Kontribusi Praktis

1. Manfaat untuk Praktisi Sektor Perbankan
Memberikan pengetahuan yang lebih luas untuk para pemangku kepentingan pada sektor perbankan di wilayah Indonesia sehingga dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan dalam hal pengungkapan ESG dan kinerja perbankan
2. Manfaat untuk Masyarakat
Meningkatkan *awareness* masyarakat mengenai pengungkapan ESG oleh sektor perbankan dan sikap selektif masyarakat dalam memilih produk-produk perbankan.
3. Manfaat untuk Investor
Meningkatkan *awareness* investor untuk mempertimbangkan faktor ESG dalam membuat keputusan investasi
4. Manfaat untuk Pembuat Kebijakan
Memberikan pengetahuan yang lebih luas untuk para pembuat kebijakan dalam mengkaji kebijakan dan menyusun kebijakan terkait keuangan berkelanjutan dalam sektor perbankan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini akan membahas dasar pemikiran (teori dan konsep) untuk menjelaskan hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia.

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul dan Jurnal	Objek	Metode	Hasil Penelitian
Gutiérrez-Ponce & Wibowo, (2023)	<i>Do Sustainability Activities Affect the Financial Performance of Banks? The Case of Indonesian Banks</i> Jurnal: <i>Sustainability</i>	5 bank di Indonesia periode 2010-2020	Regresi Data Panel	ESG secara keseluruhan berhubungan negatif dengan semua variabel kinerja keuangan (ROA, ROE, dan TQ). Lingkungan bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE). Pilar sosial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE). Tata kelola berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (TQ).
Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2024)	<i>Do sustainability practices contribute to the financial performance of banks? An analysis of banks in Southeast Asia</i> Jurnal: <i>Corporate Social Responsibility and Environmental Management</i>	19 bank dari 5 negara di Asia Tenggara	Regresi Data Panel	ESG memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap semua variabel kinerja keuangan (ROA, ROE, dan TQ). Pilar lingkungan berpengaruh positif terhadap ROA, namun berpengaruh negatif terhadap ROE, TQ. Pilar sosial tidak berpengaruh terhadap ROA, ROE, namun berpengaruh negatif terhadap TQ. Pilar tata kelola tidak berpengaruh terhadap semua variabel kinerja keuangan
Michael et al. (2023)	<i>Exploring environmental, social, and governance and bank performance in the gulf cooperation council region</i>	29 bank 6 negara GCC yaitu Uni Emirat Arab (UEA), Kuwait, Qatar, Oman, dan	Regresi data panel	ESG dan kualitas aset memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap profitabilitas bank. Penelitian ini menyiratkan bahwa kualitas aset yang lebih rendah mengindikasikan

	Jurnal: <i>Corporate Law & Governance Review</i>	Arab Saudi periode 2010-2022		cadangan kerugian kredit yang lebih tinggi dan menyebabkan kinerja keuangan yang lebih rendah. Akhirnya, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa bank-bank melakukan investasi yang berlebihan dalam hal ESG untuk memenuhi standar-standar terbaru yang ditetapkan oleh para investor dan regulator.
Menicucci & Paolucci (2022)	<i>ESG dimensions and bank performance: an empirical investigation in Italy</i> Jurnal: <i>Corporate Governance</i>	105 bank di Italia periode 2016-2020	Regresi Data Panel	ESG secara keseluruhan berhubungan negatif terhadap kinerja keuangan. Pilar lingkungan yaitu pengurangan emisi dan limbah berhubungan positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan operasional bank. Pilar sosial yang ditinjau dari tanggung jawab sosial menunjukkan bahwa tanggung jawab produk yang lebih baik justru menurunkan kinerja akuntansi. Pilar tata kelola yang dilihat dari manajemen dan pengawasan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
Bätae (2021)	<i>The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study</i> Jurnal: <i>Journal of Cleaner Production</i>	39 bank di Eropa periode 2010-2019	Regresi Data Panel	Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara dimensi lingkungan yang diprosikan dengan pengurangan emisi dan kualitas produk terhadap kinerja keuangan. Kebijakan tanggung jawab sosial berhubungan negatif dengan kinerja keuangan yakni pada kinerja akuntansi (ROA,

				ROE) dan pasar bank (SMR). Selain itu, peningkatan kualitas sistem tata kelola perusahaan bank mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara negatif.
Buallay et al. (2021)	<i>Sustainability reporting and bank performance after financial crisis Evidence from developed and developing countries</i> Jurnal: <i>Competitiveness Review: An International Business Journal</i>	882 bank dari negara maju dan berkembang yang mencakup 11 tahun setelah krisis keuangan 2008.	Pooling regression dan instrumental variable – generalized method of moments (GMM)	Terdapat Hubungan negatif dari skor ESG pada setiap indikator kinerja. Studi ini menemukan bahwa ESG melemahkan kinerja bank di negara maju dan negara berkembang.
Azmi et al. (2021)	<i>ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies</i> Jurnal: <i>Journal of International Financial Markets, Institutions & Money</i>	251 bank di 44 negara berkembang periode 2011-2017	Generalized Method of Moment (GMM)	Peningkatan aktivitas ESG dapat meningkatkan kinerja bank hingga titik tertentu, setelah itu terdapat penurunan keuntungan marjinal dari aktivitas ESG karena pemangku kepentingan menjadi acuh tak acuh terhadap aktivitas ESG dan nilai marjinal dari setiap faktor tambahan menjadi berkurang. Apabila bank memperluas pembiayaan mereka pada proyek-proyek yang berdampak pada lingkungan, maka akan berdampak positif pada kinerja bisnis bank
El Khoury et al. (2021)	ESG and financial performance of banks in the MENAT region: concavity–convexity patterns	46 Bank di negara Middle East and North Africa (MENA)	Regresi Data Panel	Hubungan ESG dan kinerja keuangan digambarkan seperti bentuk U-terbalik. ESG akan menciptakan nilai pada tingkat yang lebih rendah, namun ESG akan bersifat berdampak negatif

				pada kinerja setelah mencapai titik balik.
--	--	--	--	--

2.2 Kesenjangan Penelitian

Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang serupa dengan topik pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perbankan, namun penelitian dengan sampel spesifik suatu negara apalagi Indonesia masih sangat sedikit. Penelitian sebelumnya didominasi dengan sampel penelitian perbankan dalam skala global atau negara-negara dalam wilayah regional tertentu. Nizam et al. (2019) mengambil sampel penelitian secara global dengan melibatkan 713 institusi perbankan dari 75 negara pada tahun 2013-2015. Sedangkan, Buallay, (2019a) melakukan studi terhadap 235 bank di negara Uni Eropa pada periode 2007-2017. Studi yang membahas kaitan ESG dan kinerja perbankan juga masih terfokus pada kondisi ekonomi wilayah tertentu, misalnya studi yang dilakukan (Azmi et al., 2021) yang mengkhususkan sampel pada perbankan di wilayah negara berkembang dan (Buallay et al., 2021) yang membandingkan antara negara maju dan negara berkembang. Meskipun hasil penelitian memberikan hasil yang signifikan, sampel yang terdiri dari wilayah yang luas tidak akan dapat merepresentasikan beberapa faktor secara maksimal. Mengingat perbedaan kondisi lingkungan, geografis, iklim dari setiap negara akan berpengaruh pada perbedaan implementasi ESG pada tiap-tiap negara. Menurut (Baldini et al., 2018) karakteristik negara seperti kerangka hukum, indeks korupsi, tingkat pengangguran, perlindungan tenaga kerja, kohesi sosial, dan kesetaraan mempengaruhi pengungkapan ESG di suatu negara secara signifikan. Maka dari itu, penting untuk menelusuri hubungan ESG dan kinerja keuangan perbankan dengan mempertimbangkan karakteristik negara. Hal ini didukung oleh hasil penelitian khusus di sektor keuangan yang menghubungkan ESG dan kinerja keuangan, dimana hasil bergantung pada konteks peraturan di masing-masing wilayah. Penelitian tersebut telah menunjukkan perbedaan yang signifikan antara negara-negara di Uni Eropa, Amerika Serikat, dan Sub-Sahara pasca krisis keuangan tahun 2008 (Azmi et al., 2021; Cornett et al., 2016; Siueia et al., 2019). Minimnya penelitian terhadap perbankan dalam lingkup suatu negara secara khusus dapat menjadi celah yang dapat dikembangkan dalam penelitian selanjutnya.

Adapun penelitian yang secara khusus mengkaji hubungan ESG dengan kinerja keuangan dengan studi kasus di Indonesia adalah penelitian oleh (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Studi ini menganalisis bagaimana ESG mempengaruhi lima bank besar di Indonesia dalam rentang tahun 2010-2020. Data yang digunakan bersumber dari *Thomson Reuters*. Studi ini mencoba mengembangkan penelitian tersebut dengan sampel yang lebih luas yakni terdiri dari 11 bank baik bank milik pemerintah maupun swasta. Periode yang dipilih adalah dalam rentang tahun 2015-2022 saat Indonesia telah memberlakukan Roadmap Keuangan Berkelanjutan. Selanjutnya, kebaruan penelitian ini adalah penggunaan data ESG yang bersumber dari *Bloomberg Terminal* yang merupakan salah satu penyedia data ESG yang kredibel. Dalam mengungkapkan skor ESG sebuah perusahaan, Bloomberg menggunakan 120 metrik penilaian.

Pada penelitian-penelitian sebelumnya ditemukan adanya hasil yang bervariasi antara pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perbankan. Beberapa penelitian menemukan hasil bahwa aktivitas ESG memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perbankan (Buallay, 2019a). Namun tidak sedikit penelitian yang menemukan hasil sebaliknya (Alamsyah & Muljo, 2023; Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2024), atau bahkan mengungkapkan bahwa hasil semakin menurun seiring dengan peningkatan aktivitas ESG (Azmi et al., 2021). Beberapa peneliti kemudian juga melakukan pengujian terhadap keseluruhan ESG dan setiap komponen ESG untuk memberikan gambaran lain mengenai hubungan antara kinerja dan indikator tersebut (Buallay, 2018; Azmi et al., 2020; Batae, 2021), dimana masing-masing komponen mungkin

memiliki pengaruh yang berbeda, namun tetap saling terkait. Sehingga, hasil pengujian yang dihasilkan cukup beragam. Dapat ditemui penelitian yang menunjukkan ESG secara keseluruhan berpengaruh, namun setiap komponen memiliki hasil yang beragam (Azmi et al., 2021; Buallay, 2019a; El Khoury et al., 2023). Variasi penelitian terdahulu terkait pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan memotivasi penulis untuk meneliti topik ini lebih lanjut. Selain itu, motivasi peneliti untuk meninjau setiap dimensi ESG adalah bahwa setiap industri menghadapi tantangan yang berbeda dalam implementasi ESG. Dengan kata lain, setiap industri mungkin hanya berfokus pada pilar ESG yang memberikan manfaat paling signifikan. Misalnya, dalam industri perbankan, para pemangku kepentingan lebih tertarik pada kegiatan pembiayaan bank daripada kontribusi bank terhadap kegiatan filantropi.

2.3 Landasan Teori

2.3.1 Sustainable Development Goals (SDGs)



Gambar 1. Sustainable Development Goals (SDGs)

Sumber: United Nation (2015)

Pembangunan berkelanjutan atau *Sustainable Development Goals* (SDGs) muncul sebagai agenda penting abad ini yang merupakan kelanjutan dari *Millenium Development Goals* (MDGs). Pembangunan berkelanjutan dapat didefinisikan sebagai paradigma yang tidak mengorbankan kebutuhan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhan generasi saat ini. Pendekatan ini juga dikenal sebagai prinsip *non-declining welfare*. *Non-declining welfare* adalah sebuah konsep yang memastikan bahwa kesejahteraan antar generasi tidak menurun. Konsep kesejahteraan ini bukan hanya sekedar materi seperti kekayaan dan pendapatan (USAID, 2016). Namun, dalam arti yang lebih luas yaitu kepuasan dalam hidup. SDGs memuat 4 pilar dan tujuan 17 guna mengubah dunia pada tahun 2030 menjadi lebih berkelanjutan dengan mengintegrasikan dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial.

Pencapaian tujuan-tujuan dalam SDGs membutuhkan kolaborasi dan kontribusi dari berbagai pihak, termasuk masyarakat, sektor publik dan sektor swasta seperti perusahaan. Setiap perusahaan, baik besar maupun kecil, dapat berperan dalam mendukung upaya pencapaian SDGs. Agenda SDGs menyediakan kerangka komprehensif bagi perusahaan untuk menyelaraskan strategi dan operasional bisnisnya dengan pembangunan berkelanjutan. Perusahaan dapat mengidentifikasi isu-isu keberlanjutan yang relevan dengan *core business* dan menyelaraskan strategi, tujuan, dan kegiatan bisnisnya untuk memberikan kontribusi positif pada pencapaian tujuan-tujuan SDGs.

Sebagaimana sektor yang lain, Nugroho et al. (2019) mengungkapkan bahwa perbankan juga diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap pencapaian target tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs). Perbankan memiliki peran strategis dalam mendukung pencapaian SDGs melalui praktik keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*). Hal yang membedakan konsep keuangan berkelanjutan dengan keuangan tradisional adalah keuangan berkelanjutan menganggap aspek sosial dan lingkungan sama pentingnya dengan aspek keuangan.

2.3.2 Environmental, Social, and Governance (ESG)

Environmental, Social, and Governance (ESG) sedang menjadi topik hangat yang diperbincangkan di berbagai negara maupun dalam forum internasional. Istilah ESG pertama kali muncul dalam publikasi *UN Global Compact* yang berjudul “*Who Cares Win*” pada tahun 2004. Definisi ESG adalah konsep investasi, dan bisnis yang mengutamakan prinsip keberlanjutan. Konsep ini berlandaskan tiga pilar utama, yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) (Kemenkeu, 2022). ESG merupakan perwujudan komitmen dari *Sustainable Development Goals* (SDGs) dalam dunia bisnis. Pengungkapan ESG suatu perusahaan dapat diukur dan digabungkan dalam satu skor atau peringkat yang disebut rating. Rating ESG sangat beragam tergantung pada layanan penyedia data yang digunakan. Perbedaan ini dapat terjadi beberapa alasan, seperti kerangka kerja, ukuran, indikator dan metrik utama yang berbeda, penggunaan data, penilaian kualitatif, dan pembobotan sub kategori (OECD, 2020). Layanan penyedia data yang secara konsisten mengungkapkan rating ESG antara lain *Refinitiv*, *MSCI*, dan *Bloomberg Terminal*. Penelitian ini menggunakan rating ESG Bloomberg, yang terdiri 120 poin berbeda, yaitu 60 poin untuk pengungkapan lingkungan, 26 poin untuk indikator sosial, dan 34 poin untuk indikator tata kelola. Secara teoritis, integrasi prinsip-prinsip ESG sebagai bagian dimensi pembangunan berkelanjutan ke dalam strategi perusahaan diproyeksikan dapat memberikan berbagai manfaat (Ferrero-Ferrero et al., 2016). Penerapan ESG dapat membantu meningkatkan reputasi, kepercayaan, dan loyalitas berbagai pemangku kepentingan seperti pelanggan, dan investor. Disamping itu, ESG juga mampu mendorong penghematan biaya operasional, peningkatan efisiensi bagi perusahaan, dan membuka akses terhadap modal. Keterkaitan antara prinsip ESG dan kinerja keuangan perbankan lebih kompleks dari sekedar hubungan sebab akibat. Sehingga, penelitian ini akan menganalisis lebih lanjut pengaruh setiap pilar ESG yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap kinerja keuangan perbankan.

2.3.2.1 Environmental

Industri perbankan memang tidak secara langsung berdampak terhadap lingkungan, emisi yang dihasilkan juga tidak setara dengan perusahaan energi dan kimia (Bätae, 2021). Namun, kegiatan operasional perbankan memberikan dampak terhadap lingkungan melalui konsumsi sumber daya yang cukup besar dalam hal energi dan kertas, serta menghasilkan emisi karbon melalui perjalanan bisnis. Seiring dengan meningkatnya minat masyarakat terhadap isu keberlanjutan pada beberapa dekade terakhir (Eccles et al., 2014). Lembaga jasa keuangan dituntut untuk menunjukkan komitmennya dalam mendukung *cleaner production* atau produksi yang lebih bertanggungjawab. Dalam aspek lingkungan, komitmen bank dapat ditinjau dari tiga perspektif antara lain: pengalokasian sumber daya yang efisien pada perbankan itu sendiri, pembiayaan pada proyek ramah lingkungan, dan mengurangi risiko untuk memberikan pinjaman pada industri yang kotor (Bätae, 2021).

Secara lebih spesifik, Scholtens (2009) mengemukakan beberapa inisiatif perbankan terkait lingkungan hidup yang meliputi beberapa aspek sebagai berikut:

- Strategi bisnis yang ramah lingkungan
- Melakukan seleksi penyaluran kredit terhadap proyek-proyek yang berpotensi merusak lingkungan
- Kegiatan filantropi berwawasan lingkungan melalui donasi terhadap kegiatan-kegiatan pelestarian lingkungan
- Pengurangan emisi secara sukarela, misalnya dengan mengurangi perjalanan bisnis
- Layanan yang ramah lingkungan, misalnya melalui penggunaan aplikasi internet banking.
- Penggunaan energi terbarukan untuk gedung perkantoran
- Mendaur ulang limbah kantor.

Transparansi perbankan terkait inisiatif dan kinerja lingkungan dapat dilihat melalui publikasi laporan keberlanjutan yang dirilis setiap tahunnya. Adanya transparansi ini, memungkinkan para pemangku kepentingan untuk menilai sejauh mana komitmen bank terhadap isu-isu lingkungan (Scholtens, 2009). Teori pemangku kepentingan instrumental menyatakan bahwa bank yang bertanggungjawab akan berusaha untuk memenuhi tuntutan para pemangku kepentingan termasuk kelompok lingkungan, karyawan, dan masyarakat sembari menyebarkan nilai-nilai lingkungan hidup dalam rantai nilainya (Dixon-Fowler et al., 2013). Hart (1995) memprediksi bahwa kinerja lingkungan yang baik adalah sumber daya yang unik yang dapat mengembangkan kapasitas perusahaan untuk mencapai keunggulan bersaing (*competitive advantages*). Hal ini selaras dengan teori *resource-based view* yang memandang bahwa sumber daya perusahaan yang memiliki kriteria unik, langka, tidak mudah direplikasi akan mengantarkan perusahaan untuk mencapai keunggulan bersaing (*competitive advantages*), yang pada gilirannya berkontribusi pada pencapaian tujuan perusahaan. Teori *Resource-Based View* (RBV) juga mengemukakan bahwa profitabilitas bank akan mengalami peningkatan ketika bank berdampak secara positif terhadap lingkungan melalui kegiatan pengendalian emisi, baik untuk dirinya sendiri maupun melalui hubungan kemitraan dengan klien (Bätae, 2021). Dari pernyataan sebelumnya, diasumsikan bahwa pilar lingkungan berdampak positif terhadap kinerja keuangan industri perbankan.

2.3.2.2 Social

Pilar sosial membahas mengenai hubungan perusahaan dengan masyarakat dan komunitas dimana perusahaan melakukan aktivitas bisnis mereka. Pilar ini seringkali juga dikaitkan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Bank menjalankan fungsi intermediasi antara peminjam (rumah tangga, organisasi, lembaga lokal dan negara) dan penabung (rumah tangga dan organisasi). Peran perbankan sebagai lembaga intermediasi memiliki beberapa aspek CSR yang dapat dilihat dari akses terhadap modal (inklusi keuangan untuk masyarakat), pembiayaan terhadap lembaga swadaya masyarakat, dana investasi etis, konsultasi risiko untuk nasabah, pembayaran secara elektronik yang hemat biaya, dan edukasi keuangan untuk masyarakat (Avrampou et al., 2019; Birindelli et al., 2015). Kegiatan CSR perbankan berkaitan erat dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*). Bank beroperasi dalam ekosistem kelembagaan yang kompleks, yang diatur secara ketat oleh negara dan regulasi mandiri sektor, serta diawasi oleh akademisi (Carnevale & Mazzuca, 2014). Sehingga, kegiatan CSR menjadi aspek kunci untuk menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap lembaga perbankan (Bätae, 2021). Menurut Scholtens (2009), implementasi CSR pada sektor perbankan secara garis besar memiliki dua sisi yaitu dampak langsung dan tidak langsung. Dampak langsung aktivitas CSR dapat dirasakan oleh para pegawai bank, masyarakat sekitar dan nasabah,

sedangkan dampak tidak langsung diwujudkan melalui realisasi proyek dan kegiatan yang didanai oleh perusahaan dan institusi yang menjadi nasabah bank. Merujuk pada Bénabou & Tirole (2010), inisiatif CSR memunculkan skenario "win-win" di mana bank mengambil sikap bertanggung jawab secara sosial untuk memperkuat posisi pasar dan meningkatkan profitabilitas jangka panjang. Sejalan dengan teori *Resource-Based View* (RBV), CSR dapat menjadi pembeda suatu bank dari pesaing dan berpotensi meningkatkan persepsi publik terhadap kegiatan operasional perbankan (Gangi et al., 2019). Di sisi lain, teori keagenan meragukan bahwa praktik CSR berhubungan positif dengan kinerja keuangan perbankan. Menurut teori ini, manajer mungkin mengalokasikan sumber daya perusahaan untuk kegiatan CSR dengan tujuan untuk memenuhi kepentingan pribadi mereka sendiri, bukannya untuk meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Keraguan ini juga berkaitan dengan keberadaan "investor netral" atau "*neutral investor*" yang menilai portofolio tanpa memperhatikan kebijakan lingkungan dan sosial. Investor ini memandang CSR sebagai alokasi sumber daya yang tidak menjanjikan dan dapat memicu masalah keagenan atau *agency problem* (Bätae, 2021). Penelitian-penelitian sebelumnya terkait implementasi CSR terhadap kinerja keuangan menunjukkan hasil yang beragam. Baldini et al. (2018) menyoroti bahwa karakteristik negara seperti, tingkat pengangguran, perlindungan tenaga kerja, kohesi sosial, dan kesetaraan mempengaruhi pengungkapan CSR di suatu negara secara signifikan.

2.3.2.3 Governance

Perbankan adalah lembaga yang memiliki tanggung jawab besar terhadap pemangku kepentingan dan kegagalannya akan berdampak negatif terhadap masyarakat (Leidner & Lenz, 2017; Zagorchev & Gao, 2015). Perbankan juga diatur secara ketat oleh regulator dan mendapatkan sorotan oleh publik. Ekosistem bisnis yang kompleks ini mendorong implementasi tata kelola yang baik di industri perbankan. Pilar tata kelola adalah kombinasi dari berbagai faktor seperti ukuran dewan, kompetensi dan keahlian direktur, keragaman budaya dan kesetaraan gender di dalam dewan, independensi direktur, dualitas CEO, remunerasi eksekutif dan tata kelola risiko (Bätae, 2021). Teori keagenan mengasumsikan bahwa manajer selaku agen mungkin memiliki kepentingan yang berbeda dengan agen. Merujuk pada (Grove et al., 2011), mekanisme tata kelola yang baik dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan tata kelola yang baik dapat mengurangi adanya *agency problem* seperti *asymmetry information* dan *conflict of interest* antara dewan direksi dengan para manager. Di sisi lain, investor juga mempertimbangkan tata kelola perusahaan dalam menilai dan memilih perusahaan untuk berinvestasi. Dari beberapa pernyataan sebelumnya, penelitian ini mengasumsikan hubungan positif antara tata kelola perusahaan dengan kinerja keuangan.

2.3.3 Peran Bank sebagai Agen Pembangunan

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2015), ESG memiliki keterkaitan khusus dengan bank. Hal ini dikarenakan bank memainkan peran sebagai perantara keuangan atau *financial intermediary*, di mana bank merupakan salah satu katalis atau pendorong pembangunan ekonomi suatu negara. Sektor riil dan moneter adalah penopang utama pembangunan ekonomi suatu negara. Aktivitas manufaktur dan jasa menjadi fokus utama sektor riil, sedangkan sektor perbankan menjadi pilar utama sektor moneter. Kinerja sektor perbankan, sebagai penopang sektor moneter, secara signifikan mempengaruhi performa sektor riil. Interaksi kedua sektor ini berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Kelancaran pelaksanaan aktivitas investasi, distribusi, dan konsumsi di sektor riil merupakan inti dari pembangunan perekonomian suatu masyarakat. Peran bank sebagai agen

pembangunan terlihat lebih jelas pada bank-bank milik negara, yang tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba, tetapi juga berkontribusi dalam mendukung program pembangunan pemerintah. Hal ini dapat dilihat dari praktik penyaluran kredit oleh bank untuk proyek-proyek strategis, seperti pembangunan infrastruktur jalan, kelistrikan, serta pemberian bantuan kepada sektor usaha menengah.

Dalam konsep pembangunan berkelanjutan (SDGs), pemangku kepentingan menaruh ekspektasi terhadap bank untuk menjadi entitas bisnis terdepan yang berkontribusi secara signifikan terhadap pencapaian tujuan SDGs (Nugroho et al., 2019). Istilah keuangan yang mempertimbangkan sudut pandang etika dengan meninjau faktor sosial, lingkungan dan aspek-aspek terkait iklim termasuk dalam konsep *sustainable finance* (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Otoritas Jasa Keuangan (2021) mendefinisikan keuangan berkelanjutan sebagai dukungan sektor jasa keuangan secara komprehensif dengan menyelaraskan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mewujudkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dalam rangka mengimplementasikan keuangan berkelanjutan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selaku pembuat kebijakan keuangan di Indonesia telah menerbitkan serangkaian kebijakan keuangan berkelanjutan. Berdasarkan Pedoman Teknis yang diterbitkan oleh OJK pada tahun 2018 terkait implementasi Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan (LJK), Emiten, dan Perusahaan Publik, telah ditetapkan 12 (dua belas) kategori kegiatan usaha berkelanjutan yang dapat dijadikan acuan dalam pengidentifikasian portofolio pembiayaan yang merupakan bagian dari program keuangan berkelanjutan.

2.3.4 Kinerja Keuangan Perbankan

Kinerja keuangan mencerminkan kinerja fundamental perusahaan yang ditinjau dari likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas yang menunjukkan kesehatan keuangan suatu entitas selama periode tertentu (Nugroho dan Arjowo, 2014). Dengan kata lain, kinerja keuangan perusahaan dapat dipandang sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan dan mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham serta profitabilitas jangka panjang (Naz et al., 2016). Investor juga mempertimbangkan kinerja keuangan sebagai faktor yang penting dalam memutuskan investasi. Kinerja keuangan yang semakin baik juga memperbesar peluang perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal dan melakukan ekspansi bisnis.

Lebih lanjut, kinerja keuangan merupakan salah satu *return* dari aktivitas keberlanjutan perusahaan disamping stabilitas keuangan dan inklusivitas keuangan. Kinerja keuangan juga merupakan *return* yang paling banyak diteliti (Whelan et al., 2021). Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh aktivitas keberlanjutan perusahaan atau ESG terhadap kinerja perbankan. Namun, hasil penelitian tersebut bervariasi, Misalnya, Buallay (2019b) dan El Khoury et al. (2023) yang menemukan hasil bahwa aktivitas ESG memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perbankan. Namun tidak sedikit penelitian yang menemukan hasil sebaliknya (Bätae, 2021; Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023), atau bahkan mengungkapkan bahwa hasil semakin menurun seiring dengan peningkatan aktivitas ESG (Azmi et al., 2021).

Terdapat berbagai cara untuk mengukur kinerja keuangan suatu perbankan. Menurut (Gentry & Shen, 2010), ada dua pendekatan utama dalam mengukur kinerja keuangan yaitu kinerja keuangan berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*) dan kinerja keuangan berbasis pasar (*market-based measurement*). Pengukuran berbasis akuntansi merefleksikan kinerja keuangan di masa lalu dan bersifat jangka pendek. Metode ini didasarkan pada data historis yang termuat dalam laporan keuangan perusahaan. Para ahli yang mendukung

pendekatan ini berpendapat bahwa pengukuran berbasis akuntansi lebih unggul daripada pengukuran berbasis pasar karena nilai-nilai akuntansi tidak terpengaruh oleh faktor-faktor eksternal yang tidak terkait dengan aktivitas perusahaan. Di sisi lain, pengukuran berbasis pasar memproyeksikan kinerja keuangan di masa depan dan berorientasi jangka panjang. Metode ini menggunakan indikator-indikator yang bersumber dari indeks pasar modal. Para ahli yang mendukung pendekatan berbasis pasar memperdebatkan objektivitas dan relevansi angka-angka akuntansi bagi pemegang saham dan investor (Brammer & Millington, 2008). Dengan demikian, penelitian ini akan menggunakan kedua pendekatan tersebut untuk merefleksikan kinerja perbankan. Diantara berbagai variabel yang dapat digunakan, penelitian ini memilih *net profit margin* untuk mewakili perhitungan berbasis akuntansi dan *Tobin's Q* untuk perhitungan berbasis pasar.

2.3.4.1 Net Profit Margin

Net profit margin (NPM) adalah proksi berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*) untuk mengukur persentase laba bersih yang dihasilkan dari setiap penjualan. NPM dihitung dengan membagi laba dengan total pendapatan setelah memperhitungkan semua biaya seperti pajak, bunga dan dividen. NPM adalah salah satu indikator terpenting untuk merefleksikan kesehatan keuangan bank (Murphy, 2024). Rasio ini mampu memberikan wawasan tentang kemampuan bank untuk menghasilkan laba dari pendapatannya. Sehingga, dapat membantu perusahaan dalam merumuskan strategi bisnis ke depan dengan mempertimbangkan berbagai skenario yang ada. *Net profit margin* juga membantu investor menilai apakah manajemen bank menghasilkan cukup keuntungan dari penjualannya dan mengelola biaya operasional secara efektif. Sebagaimana rasio profitabilitas lainnya, nilai NPM yang semakin tinggi mengindikasikan kinerja keuangan yang semakin baik. NPM yang tinggi merefleksikan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya operasional secara efektif dan menetapkan harga jual produk yang jauh lebih tinggi dari biaya produksinya (CFI Team, 2024). Faktor-faktor yang dapat meningkatkan NPM antara lain manajemen yang efisien, pengeluaran yang rendah, dan strategi penetapan harga yang tepat. Mengacu pada penelitian Ramzan et al. (2021), formula yang untuk menghitung NPM adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Revenue}} \quad (2.1)$$

2.3.4.2 Tobin's Q

Tobin's Q adalah proksi perhitungan berbasis pasar (*market-based measurement*) yang pertama kali diperkenalkan oleh Nicholas Kaldor (1966) sebagai rasio untuk mengukur nilai pasar dari aset perusahaan terhadap nilai penggantian asetnya. Namun, istilah "*Tobin's Q*" baru dipopulerkan oleh ekonom Amerika, James Tobin, pada tahun 1969. Tobin mengembangkan konsep ini sebagai bagian dari teorinya tentang pengaruh pasar keuangan terhadap investasi dan aktivitas ekonomi. Ia melihat bahwa rasio nilai pasar terhadap biaya penggantian aset dapat menjelaskan berbagai fenomena ekonomi makro, seperti fluktuasi investasi dan konsumsi. *Tobin's Q* menunjukkan bagaimana pasar menghargai aset suatu perusahaan. Variabel ini mampu memberikan gambaran yang holistik untuk menaksir nilai perusahaan, karena rasio ini dapat memproyeksikan fluktuasi aset perusahaan dari sudut pandang pasar Bhattacharya & Graham (2009). Bontempi & Mairesse (2015) juga berpendapat serupa bahwa *Tobin's Q* adalah pengukuran kinerja keuangan yang komprehensif karena dapat memotret aset berwujud dan tak berwujud. Dengan demikian, *Tobin's Q* tidak hanya menggambarkan nilai intrinsik perusahaan, tetapi juga mampu mengindikasikan prospek profitabilitas di masa depan (Rao et al., 2004). *Tobin's Q* banyak telah banyak digunakan dalam literatur terkait ESG (Azmi et al., 2021; Buallay, 2019a;

Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Mengacu pada Gutiérrez-Ponce & Wibowo, (2023), formula yang digunakan untuk menghitung tobin's q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Liabilities}}{\text{Book Value of Assets}} \quad (1.2)$$

Formula Tobin's Q memperhitungkan struktur pembiayaan perusahaan terdiri dari komponen pembiayaan berupa ekuitas dan liabilitas (utang perusahaan). Dengan memasukkan total liabilitas, rasio Tobin's Q akan mampu memberikan penilaian yang lebih akurat dan menyeluruh terhadap kinerja perusahaan perusahaan. Jika hanya ekuitas saja yang diperhitungkan, maka akan mengabaikan nilai dari komponen utang/liabilitas yang juga berkontribusi terhadap nilai pasar perusahaan. Selain itu, komponen liabilitas dalam rumus Tobin's Q juga menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Liabilities menunjukkan bahwa perusahaan mampu menarik pendanaan melalui hutang. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memiliki kepercayaan yang tinggi terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan dan memenuhi kewajiban hutangnya. Liabilitas juga mencerminkan tingkat risiko yang bersedia diambil oleh investor. Jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi namun masih memiliki Tobin's Q yang tinggi, ini bisa menunjukkan bahwa investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi sebanding dengan risiko yang mereka ambil.

2.3.5 Teori *Shareholder*

Shareholder atau pemegang saham dapat didefinisikan sebagai semua kalangan, baik perseorangan, lembaga, perusahaan atau badan lainnya yang memiliki saham suatu perusahaan. Teori *Shareholder* dicetuskan oleh seorang ekonom Amerika bernama Milton Friedman pada tahun 1970 melalui artikelnya "*The Social Responsibility of Business to Increase Its Profits*" (Dunn & Burton, 2006). Dalam karyanya tersebut, Friedman mengemukakan bahwa sudah sepatutnya suatu perusahaan mengelola sumber dayanya dengan memprioritaskan nilai dan laba dalam rangka memaksimalkan keuntungan para pemegang saham. Di sisi lain, pemegang saham menilai aset perusahaan berdasarkan besaran dividen yang diberikan dan harga saham yang beredar. Sehingga, pihak manajerial perusahaan harus bijak dalam mengelola modal dari pemegang saham guna memuaskan pemegang saham dan menciptakan imbal hasil yang maksimal bagi mereka.

Berdasarkan pandangan Friedman (1970), tanggung jawab sosial perusahaan merupakan sebuah miskonsepsi. Menurut Friedman, melakukan kegiatan diluar mencari keuntungan dipandang sebagai sebuah tindakan yang dapat merugikan pemegang saham. Pandangan serupa juga disampaikan oleh Devinney (2009) yang menekankan bahwa selalu ada biaya tambahan untuk menjalankan operasional perusahaan secara lebih bertanggung jawab. Selaras dengan perspektif tersebut, Rappaport (1998) mengemukakan bahwa kegiatan perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan (*corporate sustainability*) akan menelan banyak biaya dan mengorbankan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam pandangan ini, aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan dianggap sebagai pemanfaatan sumber daya yang berpotensi tidak efisien. Dana yang dialokasikan untuk kegiatan tanggung jawab perusahaan mungkin dapat dialihkan untuk kegiatan lain yang lebih mendatangkan keuntungan bagi perusahaan.

Friedman (1970) bahkan menegaskan bahwa beban pajak yang dibayarkan perusahaan sudah mencerminkan kontribusi perusahaan terhadap masyarakat. Sehingga perusahaan tidak perlu menjalankan tanggung jawab sosial yang berpotensi mengurangi keuntungan pemegang saham. Lebih lanjut, Löhde et al. (2020) mengemukakan bahwa terjalannya

hubungan harmonis antara perusahaan dengan pemegang saham melalui pemberian keuntungan maksimal, mendorong terciptanya komitmen tinggi dari pemegang saham terhadap perusahaan. Hal ini pada akhirnya bermuara pada keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan itu sendiri. Hubungan ini menunjukkan sinergi saling menguntungkan antara perusahaan dan pemegang saham.

2.3.6 Teori Stakeholder

Salah satu konsep memiliki peran sentral dalam mendorong perusahaan untuk menerapkan produksi yang bertanggung jawab adalah stakeholder theory yang dicetuskan oleh Freeman pada tahun 1984 dalam bukunya yang berjudul *A Stakeholder Approach to Strategic Management*. Menurut Freeman & McVea (2001), perusahaan tidak boleh sekedar memaksimalkan kepentingan pemegang saham, namun juga harus memperhatikan entitas lain yang dipengaruhi atau mempengaruhi perusahaan. Pemangku Kepentingan dapat diklasifikasikan menjadi dua kelompok yaitu pemangku kepentingan primer (*primary stakeholder*) dan pemangku kepentingan sekunder (*secondary stakeholder*). Pemangku kepentingan primer adalah pihak-pihak yang secara langsung memiliki kepentingan dan hubungan dengan organisasi, serta menjadi kelompok yang mutlak dibutuhkan bagi keberlangsungan organisasi tersebut. Kelompok ini mencakup pemegang saham, investor, karyawan, pelanggan, pemasok, dan pemangku kepentingan publik seperti pemerintah serta komunitas setempat. Pemangku kepentingan sekunder terdiri dari pihak-pihak yang secara tidak langsung terdampak atau dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan. Meskipun tidak terlibat secara langsung dalam operasi perusahaan dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kelangsungan hidupnya, kelompok ini memiliki kuasa untuk memobilisasi persepsi publik untuk mendukung atau menentang operasional perusahaan. Contoh pemangku kepentingan sekunder antara lain media dan organisasi non-pemerintah.

Menurut Gray et al. (1995), perusahaan harus berupaya untuk memperoleh dukungan dari semua pemangku kepentingan yang terkait dengan aktivitas operasional perusahaan, dikarenakan dukungan tersebut dapat menunjang keberlangsungan. Sehingga, setiap aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, diharapkan dapat memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan. Hal ini berkaitan dengan pentingnya dukungan pemangku kepentingan tersebut dalam memenuhi kebutuhan sumber daya yang diperlukan agar perusahaan dapat berjalan dan berkembang. Perubahan iklim, skandal perusahaan, semakin menipis persediaan sumber daya alam dan lingkungan kerja yang buruk telah meningkatkan kesadaran pemangku kepentingan terhadap tanggung jawab lingkungan, sosial, dan etika perusahaan (Money & Schepers, 2007). Saat ini menerbitkan laporan keuangan saja tidak cukup untuk memuaskan para pemangku kepentingan, sehingga diperlukan laporan lebih lanjut yang menyajikan informasi di luar laporan keuangan guna memperkaya informasi dalam rangka pengambilan keputusan (Kusumaningrum, 2012). Laporan non-keuangan tersebut antara lain laporan modal intelektual, pelaporan nilai, dan laporan keberlanjutan (Wulf et al., 2014). Laporan keberlanjutan adalah laporan yang memuat kontribusi perusahaan terhadap keberlanjutan atau ESG. Pengungkapan ESG yang memuat tanggungjawab tanggung jawab lingkungan, sosial dan tata kelola adalah salah satu strategi perbankan untuk menarik dan mempertahankan dukungan pemangku kepentingan. Pelaksanaan tanggungjawab ini oleh perusahaan berhubungan dengan penciptaan pertumbuhan ekonomi dan kekayaan pemegang saham sembari mengambil peran yang lebih besar dalam perlindungan lingkungan dan peningkatan kesejahteraan masyarakat (Bodhanwala & Bodhanwala, 2018). Terdapat dua dampak dari kegiatan ESG yaitu dampak langsung yang dirasakan oleh karyawan bank, masyarakat, dan nasabah. Adapun dampak tidak langsungnya dapat berupa realisasi proyek dan kegiatan oleh pengusaha dan organisasi yang menjadi nasabah bank (Scholtens, 2009). Transparansi informasi perbankan

merupakan hal yang signifikan untuk membina hubungan dengan pemangku kepentingan dan meningkatkan reputasi perbankan. Ditambah lagi, bank beroperasi dalam ekosistem kelembagaan yang kompleks, yang diatur secara ketat oleh negara dan regulasi mandiri sektor, serta diawasi oleh akademisi (Carnevale & Mazzuca, 2014).

Dukungan para pemangku kepentingan ini akan memberikan dampak positif bagi kinerja keuangan melalui dukungan investasi dan suntikan modal serta melalui penggunaan produk yang ditawarkan perusahaan oleh para pemangku kepentingan. Dengan demikian, semakin baik pengungkapan ESG suatu perbankan, akan semakin kuat pula dukungan yang diberikan para pemangku kepentingan, yang kemudian dapat berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perbankan.

2.3.7 Teori Keagenan

Teori keagenan dikembangkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1967. Teori ini menggambarkan hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) yang mendelegasikan tugas mereka pada manajer (agen). Pada teori ini dijelaskan bahwa prinsipal membuat kontrak dengan para-agen untuk melakukan suatu pekerjaan yang melibatkan tanggung jawab untuk mengambil keputusan dan pendelegasian wewenang atas nama prinsipal. Teori keagenan berasumsi bahwa kedua belah pihak sama-sama memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan masing-masing (M. C. Jensen & Meckling, 1976). Sehingga, ada kemungkinan bahwa agen mementingkan kepentingan sendiri dan melakukan tindakan yang merugikan prinsipal. Permasalahan yang berpotensi timbul dari hubungan yang demikian disebut dengan *agency problem*. *Agency Problem* disebabkan adanya perbedaan tujuan (*conflict of interest*) atau adanya informasi asimetri (*asymmetry information*) antara prinsipal dan *agen*, yang kemudian dapat memicu penyalahgunaan kekuasaan dari pihak agen. Sehingga, prinsipal menjadi pihak yang dirugikan. Terkait dengan penerapan ESG dalam perusahaan, baik prinsipal maupun agen memiliki pandangan yang berbeda. Pihak prinsipal cenderung menganggap ESG sebagai investasi yang belum tentu memberikan timbal balik yang sepadan. Di sisi lain, para agen berlomba-lomba dalam ESG untuk menaikkan reputasi pribadi di media dengan mengorbankan perusahaan. Di sisi lain, praktik ESG dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Sehingga, dapat mengurangi potensi timbulnya *agency problem* seperti *conflict of interest* dan *asymmetry information*.

2.3.8 Teori Resource-Based View

Teori *Resource Based View* (RBV) yang diperkenalkan oleh Wernerfelt (1984) memandang bahwa sumber daya dan kapabilitas yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjadi faktor penting dalam mencapai keberhasilan dan tujuan perusahaan. Berdasarkan teori ini, sumber daya yang dimaksud adalah segala sesuatu yang bisa dianggap sebagai keunggulan maupun kelemahan dari sebuah perusahaan, baik sumber daya berwujud (*tangible*) dan sumberdaya tak berwujud (*intangible*). Contoh sumber daya berwujud adalah tanah, mesin, bangunan dan aset lainnya (Barney, 2001; Hart, 1995). Sementara itu, sumberdaya tak berwujud meliputi keahlian karyawan, budaya organisasi, reputasi, dan relasi dengan pihak eksternal (Gueler & Schneider, 2021). Menurut Barney (2001), apabila perusahaan dapat mengelola sumber daya tersebut dengan cara yang tepat maka dapat mencapai keunggulan bersaing (*competitive advantages*) dan meningkatkan kinerja secara berkelanjutan. Keunggulan bersaing dapat dicapai dengan memanfaatkan sumber daya yang memiliki sifat-sifat-sifat unggul seperti sulit ditiru, bernilai, langka, dan tidak mudah digantikan oleh pihak lain (Bontis, 1998; Penrose, 2009; Wernerfelt, 1984). Sumber daya dengan karakteristik tersebut menjadi pembeda perusahaan satu dengan yang lainnya. Konsep ESG pada dasarnya diharapkan untuk dapat diinternalisasikan sebagai budaya

perusahaan yang termasuk dalam sumber daya tak berwujud (*intangible*). Sebagai elemen dari sumber daya tak berwujud, ESG memiliki potensi untuk membentuk keunggulan bersaing (*competitive advantages*) suatu perusahaan yang akan berdampak positif untuk keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang, yang turut berkontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Ramzan et al., 2021).

2.3.9 Teori Legitimasi

Legitimacy Theory dikembangkan oleh John Dowling dan Jeffrey Pfeffer pada tahun 1975, berfokus pada gagasan bahwa perusahaan harus memastikan tindakan mereka selaras dengan batas-batas dan ekspektasi masyarakat. Asumsi dasar dari teori ini adalah perusahaan akan dapat beroperasi secara terus-menerus jika memenuhi harapan masyarakat dan memperhatikan hak-hak publik Khunkaew et al. (2023). Urgensi untuk memenuhi legitimasi masyarakat terletak pada upaya perusahaan untuk memperoleh dukungan yang berkelanjutan dari masyarakat. Walaupun perusahaan merupakan bagian dari masyarakat luas, mereka tidak serta merta memiliki hak yang melekat pada sumber daya masyarakat. Oleh karena itu, legitimasi dari masyarakat menjadi penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Menurut teori legitimasi, legitimasi perusahaan didasarkan pada tiga faktor utama yaitu: kesesuaian dengan norma dan nilai masyarakat, kinerjanya, dan praktik pengungkapannya. Saat ini, salah satu informasi yang dituntut masyarakat untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah *environmental, social, and governance* (ESG) yang termuat dalam laporan keberlanjutan perusahaan.

BAB III METODOLOGI

Bab ini menjelaskan metode yang akan digunakan dalam penelitian mencakup pendekatan penelitian, definisi operasional variabel, kerangka konseptual, model penelitian, hipotesis penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data

3.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan penelitian kuantitatif, dimana penulis menggunakan data numerik untuk menguji hipotesis penelitian yang kemudian akan diuji dan dianalisis secara statistik. Analisis statistik digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dan menghasilkan kesimpulan yang valid terkait dengan masalah yang diteliti. Observasi dilakukan dalam rentang waktu 2015-2022 terhadap perbankan di Indonesia yang memiliki indeks ESG pada *Bloomberg Terminal*, Data kemudian diolah menggunakan metode uji regresi data panel. Pemilihan metode ini dimaksudkan untuk menyesuaikan dengan data yang dikumpulkan yakni mencakup suatu rentang waktu (*time series*) terhadap banyak individu (*cross section*). Rentang waktu yang dimaksud adalah periode 2015-2022 pada saat pemberlakuan Roadmap Keuangan Berkelanjutan. Dengan kriteria tersebut, maka penelitian ini menggunakan 11 bank sebagai objek penelitian. Bank-bank tersebut antara lain: Bank BTPN, Bank CIMB Niaga, Bank Danamon Indonesia, Bank Maybank Indonesia, Bank Negara Indonesia, Bank Pan Indonesia, Bank Tabungan Negara, Bank Central Asia, Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia, dan Bank Permata.

3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Bagian ini merupakan penjelasan dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Adapun penjelasan dari setiap variabel adalah sebagai berikut:

3.2.1 Variabel Independen

Variabel independen dapat diartikan sebagai variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi terjadinya perubahan pada variabel dependen. Penelitian ini menggunakan variabel independen yang terkait pengungkapan ESG oleh perbankan yang digambarkan oleh *Environmental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), dan gabungan dari ketiga komponen tersebut (ESG). Adapun penjelasan dari setiap variabel adalah sebagai berikut:

3.2.1.1 *Environmental*

Pilar lingkungan merupakan salah satu komponen ESG pada *Bloomberg ESG Score* yang merupakan jumlah total dari penjumlahan 60 indikator skor lingkungan. Pilar ini meliputi isu keuangan berkelanjutan yang kemudian dibagi lagi menjadi beberapa *sub-issue* seperti emisi keuangan, eksposur industri, pinjaman dan penjaminan berkelanjutan, integrasi ESG, dan inisiatif pasar. Setiap metrik ini kemudian diberi bobot masing-masing hingga menjadi skor yang utuh. Skor lingkungan memiliki rentang 1-100, semakin tinggi nilai menunjukkan peningkatan kepedulian perusahaan terhadap isu lingkungan.

3.2.1.2 *Social*

Pilar sosial merupakan salah satu komponen ESG pada *Bloomberg ESG Score* yang merupakan jumlah total dari penjumlahan 26 indikator skor sosial. Pilar ini terdiri dari beberapa *issue* meliputi etika dan kepatuhan, keamanan data dan privasi pelanggan, praktik tenaga kerja dan ketenagakerjaan, pemasaran dan pelabelan, dan akses keterjangkauan. *Issue-issue* tersebut akan dibagi lagi menjadi *sub-issue* sosial yang lebih spesifik. Adapun rentang pada skor sosial adalah 1-100, semakin tinggi nilai mengindikasikan performa sosial perusahaan yang semakin baik.

3.2.1.3 Governance

Pilar tata kelola merupakan salah satu komponen ESG pada *Bloomberg ESG Score* yang merupakan jumlah total dari penjumlahan 34 indikator skor tata kelola. Pilar ini meliputi beberapa issue seperti komposisi dewan, kompensasi eksekutif, hak pemegang saham, dan audit. *Issue-issue* tersebut akan dibagi lagi menjadi *sub-issue* tata kelola yang lebih spesifik. Adapun rentang pada skor tata kelola adalah 1-100, semakin tinggi nilai mengindikasikan tata kelola perusahaan yang semakin berkualitas.

3.2.1.4 Environmental, Social, and Governance

Variabel ESG adalah gabungan dari ketiga pilar keberlanjutan perbankan yaitu *environmental*, *social*, dan *governance*, dengan pembobotan sesuai dengan metodologi dari *Bloomberg ESG Score*. Pilar yang digunakan meliputi: lingkungan yang terdiri dari 60 indikator, sosial 26 indikator, dan tata kelola 34 indikator. Penggabungan ketiga pilar ini menghasilkan 120 indikator yang kemudian diberi pembobotan dan digabungkan menjadi skor ESG secara utuh (Bloomberg, 2023). *Bloomberg Terminal* memiliki metodologi skoring yang berbeda berdasarkan sektor industri, yang dibagi dalam beberapa sektor seperti kesehatan, keuangan, produk industri, media, minyak & gas, properti dan lain-lain (Bloomberg, 2023). *Bloomberg* melakukan riset fundamental terlebih dahulu untuk menentukan pembobotan pilar pada setiap industri tersebut. Sebagai salah satu entitas pada sektor keuangan. Perbankan menggunakan metodologi skoring industri keuangan (*financial industry*) yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Metodologi ESG Bloomberg

Metrik	Tingkat Skor	Bobot
LINGKUNGAN	PILAR	27,27%
• Keuangan Berkelanjutan	Indikator	
• Eksklusi	Sub-indikator	
• Emisi Keuangan	Sub-indikator	
• Eksposur Industri	Sub-indikator	
• Pinjaman dan Penjaminan Berkelanjutan	Sub-indikator	
• Integrasi ESG	Sub-indikator	
• Inisiatif Pasar	Sub-indikator	
• Risiko Transaksi Iklim Portofolio	Sub-indikator	
SOSIAL	PILAR	45,45%
• Etika dan Kepatuhan	Indikator	
• Etika Bisnis	Sub-indikator	
• Perilaku Kompetitif	Sub-indikator	
• Keamanan Data dan & Privasi Pelanggan	Indikator	
• Keamanan Data	Sub-indikator	
• Praktik Tenaga Kerja & Ketenagakerjaan	Indikator	
• Keragaman Tenaga Kerja	Sub-indikator	
• Pemasaran dan Pelabelan	Indikator	
• Praktik Pemasaran	Sub-indikator	
• Akses & Keterjangkauan	Indikator	27,27%
TATA KELOLA	PILAR	
• Komposisi Dewan	Tema	
• Peran Direktur	Indikator	
• Keberagaman Dewan	Indikator	

Metrik	Tingkat Skor	Bobot
• Independensi Dewan	Indikator	
• Pembaharuan	Indikator	
• Pembaharuan Kursi Dewan	Sub-indikator	
• Pembaharuan Kursi Dewan	Sub-indikator	
• Kompensasi Eksekutif	Tema	
• Tata Kelola Pembayaran	Indikator	
• Pembayaran untuk Kinerja	Indikator	
• Struktur Insentif	Indikator	
• Hak Pemegang Saham	Tema	
• Kebijakan Pemegang Saham	Indikator	
• Voting Pemegang Saham	Indikator	
• Audit	Tema	

3.2.2 Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel yang diukur, diprediksi, dan diduga dipengaruhi oleh variabel independen. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yang merepresentasikan kinerja keuangan perbankan yang digambarkan melalui dua indikator yaitu kinerja keuangan berbasis akuntansi (*Net Profit Margin*) dan kinerja keuangan berbasis pasar (*Tobin's Q*).

3.2.2.1 *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan. NPM menggambarkan peningkatan laba bersih yang diperoleh perusahaan dalam kaitannya dengan penjualan. Nilai NPM yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan laba usaha selama periode tersebut. Sebaliknya, NPM yang rendah menunjukkan adanya penurunan dalam pencapaian laba bersih perusahaan. Penggunaan NPM untuk merepresentasikan kinerja keuangan juga dapat ditemui dalam penelitian (Nenavani et al., 2024; Ramzan et al., 2021; Saha & Khan, 2024). Mengacu pada penelitian Ramzan et al. (2021), formula yang untuk menghitung NPM adalah sebagai berikut:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Net\ Income}{Total\ Revenue} \quad (3.2)$$

3.2.2.2 *Tobin's Q* (TQ)

Dalam mengukur kinerja pasar penulis menggunakan variabel Tobin's Q (TQ). Kinerja pasar yang digambarkan oleh Tobin's Q digunakan untuk menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin, 1969). Variabel ini selaras dengan yang digunakan oleh Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023) dalam penelitiannya. Formula yang digunakan dalam menghitung tobin's q adalah sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Book\ Value\ of\ Liabilities}{Book\ Value\ of\ Assets} \quad (3.3)$$

3.2.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol memiliki peran penting dalam mengontrol hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Hal ini dikarenakan variabel kontrol diduga turut mempengaruhi variabel bebas. Fungsi utama dari variabel kontrol adalah untuk mencegah hasil perhitungan menjadi bias atau tidak akurat. Penelitian ini menambahkan variabel kontrol spesifik bank

yang diproksikan oleh *Leverage* dan variabel kontrol makroekonomi yang diproksikan oleh PDB dan inflasi.

3.2.3.1 *Leverage*

Leverage merupakan pendanaan yang diperoleh perusahaan dari pihak luar untuk menjalankan bisnisnya (Atan et al., 2018). *Leverage* terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Utang adalah sumber dana yang cocok untuk membiayai kegiatan perusahaan yang berpotensi menghasilkan keuntungan. Di sisi lain, utang menimbulkan beban bagi perusahaan berupa pokok pinjaman dan bunga yang harus dibayarkan. Tingkat *leverage* perusahaan mengindikasikan proporsi pendanaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih bergantung pada pendanaan eksternal untuk membiayai aktivitasnya. Di sisi lain, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah cenderung lebih banyak membiayai asetnya menggunakan modal sendiri. Oleh karena itu, penelitian ini memasukkan *leverage* sebagai variabel kontrol karena semakin tinggi *leverage* semakin tinggi pula risiko dari perusahaan karena ada kemungkinan mengalami gagal bayar (Sembiring & Akhmad, 2012). Dalam sektor perbankan, tingkat *leverage* menjadi indikator untuk mengukur seberapa optimal perusahaan dalam melakukan pengelolaan utang. Sektor perbankan sendiri merupakan sektor yang unik dalam mengelola utang, karena dalam prosesnya bank melibatkan pihak kedua dan ketiga. Penelitian ini menggunakan data tingkat *leverage* yang bersumber dari database *Bloomberg Terminal*. Perhitungan tingkat *leverage* diformulasikan sebagai berikut (Bätae, 2021):

$$Leverage = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity} \quad (3.4)$$

3.2.3.2 Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan variabel kontrol khusus negara yang digunakan untuk menggambarkan kondisi makro ekonomi suatu negara. Menurut Bätae (2021), setiap negara memiliki keunikan masing-masing yang membuatnya berbeda antara satu dengan yang lain, terutama ditinjau dari aspek teknologi, ekonomi, dan geografi. Oleh karena itu, variabel PDB sangat penting ditambahkan dalam penelitian dengan skala negara. PDB dihitung dengan menjumlahkan seluruh barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi di dalam suatu negara (Badan Pusat Statistik, 2024b). Penelitian sebelumnya yang menambahkan inflasi sebagai variabel kontrol diantaranya (El Houry et al., 2023; Nizam et al., 2019). Tingkat PDB yang tinggi dapat mencerminkan kondisi ekonomi yang baik, yang selanjutnya akan berdampak positif pada kinerja bank melalui peningkatan permintaan kredit, pendapatan, dan profitabilitas. Di sisi lain, kondisi ekonomi yang kurang kondusif cenderung memperburuk portofolio kredit yang dapat berdampak pada penurunan pendapatan bank. Dari sudut pandang investor, PDB suatu negara merupakan indikator yang dapat memberikan gambaran umum mengenai kinerja perekonomian secara keseluruhan. Negara dengan PDB yang tinggi mengindikasikan perekonomian yang relatif baik, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di negara tersebut. Selain itu, tingkat PDB yang tinggi juga dapat memberikan akses yang lebih mudah bagi entitas bisnis di negara tersebut, seperti perbankan, untuk memperoleh pendanaan dari investor. Hal ini karena investor cenderung lebih percaya untuk menanamkan modalnya di negara dengan perekonomian yang stabil. Dalam penelitian ini, data PDB yang digunakan bersumber dari Badan Pusat Statistik.

3.2.3.3 Inflasi

Penelitian ini juga menambahkan variabel ekonomi makro yaitu inflasi sebagai variabel kontrol. Penelitian sebelumnya yang menambahkan inflasi sebagai variabel kontrol diantaranya (El Khoury et al., 2023; Nizam et al., 2019). Inflasi dapat didefinisikan sebagai kondisi dimana tingkat harga secara umum naik, baik barang, jasa, maupun faktor produksi yang umumnya berlangsung secara terus-menerus (Badan Pusat Statistik, 2024a). Kenaikan harga tersebut tidak hanya terjadi pada satu atau dua barang saja, melainkan pada sebagian besar barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Akibat dari kenaikan harga-harga secara umum ini, nilai uang akan mengalami penurunan. Dengan kata lain, inflasi juga dapat diartikan sebagai proses menurunnya nilai mata uang terhadap barang dan jasa secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi umumnya berkaitan dengan kenaikan suku bunga kredit, hal ini dapat mendorong peningkatan profitabilitas bank. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Nizam et al. (2019) yang menemukan adanya hubungan positif antara inflasi dan kinerja keuangan bank. Di sisi lain, kenaikan suku bunga juga membuat bank dihadapkan pada peningkatan beban biaya bunga yang harus dibayarkan kepada para penabung. Hal ini didukung oleh penelitian El Khoury et al. (2023) yang menemukan hubungan negatif antara inflasi dan kinerja keuangan. Sehingga, para manajer harus menerapkan strategi manajemen risiko yang efektif dalam mengantisipasi inflasi dan cepat tanggap dalam menyesuaikan tingkat suku bunga agar profitabilitas bank tetap stabil. Penelitian ini menggunakan data inflasi yang bersumber dari Badan Pusat Statistik. Metodologi yang digunakan dalam mengukur inflasi adalah dengan mengukur persentase perubahan indeks harga konsumen per tahun (Badan Pusat Statistik, 2024a).

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel Penelitian

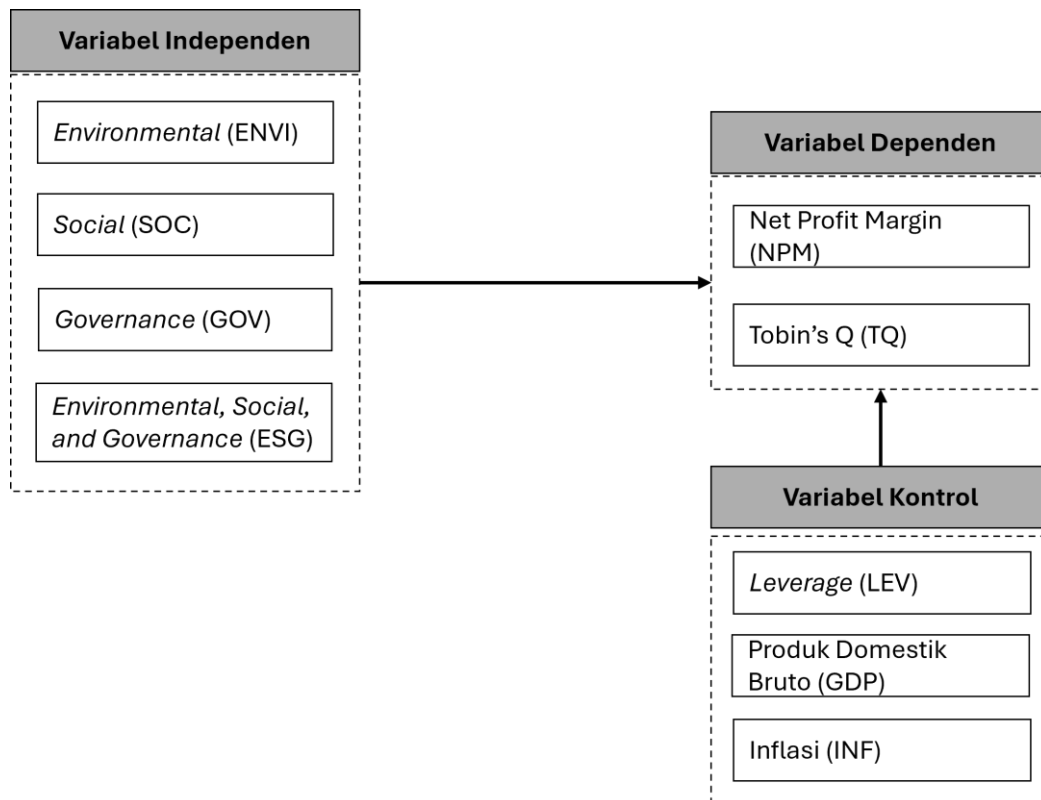
Variabel				
Variabel	Keterangan	Hipotesis Prediksi	Sumber	Referensi
<i>Environmental</i> (ENVI)	Mengacu pada Bloomberg Index yang mengukur skor lingkungan bank menggunakan 60 indikator penggunaan energi, penggunaan air, limbah yang dihasilkan, efek gas rumah kaca, dan lain-lain.	Stakeholder: Positive (+) Resource Based View: Positive (+) Legitimacy: Positif Shareholder: Negatif Keagenan: Negatif	<i>Bloomberg Terminal</i>	Buallay (2019a); Azmi et al. (2020); Alamsyah & Muljo (2023)

Variabel				
Variabel	Keterangan	Hipotesis Prediksi	Sumber	Referensi
<i>Social</i> (SOC)	Mengacu pada Bloomberg Index yang mengukur skor sosial bank menggunakan 26 indikator ketenagakerjaan, keselamatan dan kesehatan kerja, kebijakan hak asasi manusia, kebijakan upah yang adil, CSR, jumlah perempuan dalam manajemen dan lain-lain.	Stakeholder: Positive (+) Resource Based View: Positive (+) Legitimacy: Positif Shareholder: Negatif Keagenan: Negatif (-)	Bloomberg Terminal	Buallay (2019a); Azmi et al. (2020); Alamsyah & Muljo (2023)
<i>Governance</i> (GOV)	Mengacu pada Bloomberg Index yang mengukur skor tata kelola bank menggunakan 34 indikator struktur & independensi dewan, keragaman dewan, komite dewan, dan lain-lain	Keagenan: Positif (+) Shareholder: Negatif	Bloomberg Terminal	Buallay (2019a); Azmi et al. (2020); Alamsyah & Muljo (2023)
<i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG)	Skor keseluruhan bank berdasarkan pengungkapan pilar Lingkungan (ENVI), Sosial (SOC), dan Tata Kelola Perusahaan (GOV).	Stakeholder: Positive (+) Resource Based View: Positive (+) Legitimacy: Positif Shareholder: Negatif Keagenan: Negatif (-)	Bloomberg Terminal	Buallay (2019a); Azmi et al. (2020); Alamsyah & Muljo (2023)
<i>Tobin's Q</i> (TQ)	Merepresentasikan nilai pasar suatu perusahaan, yang diukur dengan menambahkan liabilitas jangka pendek dengan nilai pasar dari saham dibagi dengan total aset	-	Bloomberg Terminal	Buallay (2019a); Azmi et al. (2020); Alamsyah & Muljo (2023)
<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	Merepresentasikan laba bersih bank, yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan total pendapatan	-	Bloomberg Terminal	Ramzan et al. (2019); Nenavani et al. (2023)
<i>Leverage</i> (LEV)	Mempresentasikan total pinjaman dana suatu bank,	Negatif (-)	Bloomberg Terminal	Ramzan et al. (2019); Batae et al. (2022)

Variabel				
Variabel	Keterangan	Hipotesis Prediksi	Sumber	Referensi
	yang dapat dihitung dengan menjumlahkan total utang			
Produk Domestik Bruto (GDP)	Merepresentasikan pertumbuhan ekonomi di Indonesia	Positif (+)	Badan Pusat Statistik	Nizam et al. (2019); El Khoury et al. (2023)
Inflasi (INF)	Merepresentasikan tingkat inflasi di Indonesia	Negatif (-)	Badan Pusat Statistik	Nizam et al. (2019); El Khoury et al. (2023)

3.3 Kerangka Konseptual

Berikut ini merupakan penjelasan skema penelitian secara menyeluruh. Penelitian ini berfokus pada variabel dependen faktor ESG yang terdiri dari empat komponen yang dikendalikan oleh komponen spesifik bank dan ekonomi makro untuk mengetahui kaitannya dengan variabel independen kinerja keuangan yang terdiri dari empat komponen. Adapun kerangka konseptual tersebut disajikan sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber: Olahan peneliti (2024)

3.4 Model Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari faktor ESG terhadap kinerja keuangan di sektor perbankan Indonesia pada tahun 2015-2022. Model penelitian ini serupa dengan penelitian Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023) dengan tambahan pada variabel dependen berupa Net Profit Margin (NPM) yang mengacu pada penelitian (Nenavani et al., 2024; Ramzan et al., 2021; Saha & Khan, 2024). Berikut merupakan model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

Model (1) menggunakan skor pilar Environmental, Social, and Governance (ESG) yang terpisah untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perbankan yang diprosikan oleh variabel Net Profit Margin (NPM) dan Tobin's Q (TQ). Adapun persamaan model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ENVI_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 GDP_{it} + \beta_6 INF_{it} + e_{it} \quad (3.5)$$

$$TQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 ENVI_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 GDP_{it} + \beta_6 INF_{it} + e_{it} \quad (3.6)$$

Model (2) menggunakan skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) kombinasi untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perbankan yang diprosikan oleh variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Tobin's Q* (TQ). Adapun persamaan model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NPM_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 GDP_{it} + \beta_4 INF_{it} + e_{it} \quad (3.7)$$

$$TQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 GDP_{it} + \beta_4 INF_{it} + e_{it} \quad (3.8)$$

Keterangan

NPM	: <i>Net Profit Margin</i>
TQ	: <i>Tobin's Q</i>
ENVI	: <i>Environmental</i>
SOC	: <i>Social</i>
GOV	: <i>Governance</i>
ESG	: Skor ESG
LEV	: <i>Leverage</i>
GDP	: Pertumbuhan Ekonomi
INF	: Inflasi
e	: error

3.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan model penelitian yang telah disusun, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1

Istilah "*global warming*" telah bergeser menjadi "*global boiling*" untuk menggambarkan bentuk perubahan iklim yang semakin ekstrem. Perubahan iklim yang semakin mengkhawatirkan ini telah menjadi salah satu isu global yang paling menantang saat ini. Menurut Alareeni & Hamdan (2020), masalah ini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan

di masa depan. Meningkatnya kesadaran pemangku kepentingan terhadap isu-isu lingkungan, khususnya perubahan iklim, telah menekan perusahaan untuk membuat regulasi terkait lingkungan dan mengungkapkan informasi mengenai komitmen mereka dalam mengatasi perubahan iklim (Buallay, 2019a). Hal ini dikarenakan pemangku kepentingan lainnya semakin menuntut transparansi dan akuntabilitas dari perusahaan-perusahaan terkait dampak lingkungan dari kegiatan operasional mereka. Pengaruh aktivitas lingkungan terhadap kinerja keuangan perbankan dapat dijelaskan dengan dua teori utama yaitu teori *stakeholder* dan teori *shareholder*. Kedua teori ini memiliki pandangan yang kontradiktif terhadap masalah ini. Teori *stakeholder* berpendapat bahwa kepedulian perusahaan terhadap isu yang sedang menjadi perhatian publik seperti isu lingkungan akan membawa perusahaan pada posisi yang menguntungkan karena akan dianggap lebih bertanggung jawab oleh para pemangku kepentingan. Penelitian yang dilakukan Zhou et al (2022) menjelaskan bahwa aktivitas perusahaan yang peduli terhadap lingkungan membuat perusahaan mendapatkan pengakuan sosial, meningkatkan citra perusahaan, dan meningkatkan *competitive advantages* perusahaan.

Di sisi lain, teori *shareholder* berpendapat bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Menurut pandangan ini, investasi dalam isu-isu lingkungan hanya akan menambah biaya dan mengurangi laba perusahaan, sehingga akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan (Friedman, 1970). Penelitian Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023) juga menunjukkan hal serupa bahwa yang menyalurkan dana untuk kegiatan ramah lingkungan menempatkan bank pada posisi yang kurang menguntungkan dibandingkan dengan para pesaingnya yang tidak terlibat dalam kegiatan tersebut. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H0: Pilar *Environmental* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

H1: Pilar *Environmental* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

Hipotesis 2

Tanggung jawab sosial perusahaan adalah bentuk kepedulian manajemen perusahaan terhadap kepentingan publik, di luar memang diwajibkan oleh hukum (Yoon et al., 2018). Alareeni & Hamdan (2020) mengungkapkan bahwa perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial cenderung mendapatkan kepercayaan lebih dari pemangku kepentingan. Hal ini selaras dengan dengan teori *stakeholder*, di mana teori tersebut menekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan seluruh *stakeholder* yang mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan. Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023) juga mengemukakan hasil yang serupa bahwa tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menciptakan keunggulan kompetitif yang signifikan.

Namun, tidak sedikit penelitian yang menemukan hasil sebaliknya bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hubungan negatif antara kinerja sosial dan kinerja keuangan didukung oleh teori *shareholder*. Teori ini yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan merupakan sebuah miskonsepsi karena mencari melakukan kegiatan selain mencari keuntungan dapat membawa perusahaan pada kondisi yang kurang menguntungkan. Bätæ (2021) menambahkan bahwa saat ini nasabah bank tidak terlalu peduli dengan aktivitas CSR bank karena dianggap menghambur-hamburkan uang milik nasabah. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H0: Pilar *Social* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

H1: Pilar *Social* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

Hipotesis 3

Perbankan merupakan industri yang diawasi secara ketat oleh regulator, pemerintah, media, dan akademisi serta mendapatkan sorotan publik (Wu & Shen, 2013). Lingkungan bisnis yang kompleks ini mengharuskan perbankan menerapkan sistem tata kelola yang baik. Tata kelola perusahaan meliputi aspek-aspek seperti komposisi dewan, kompensasi eksekutif, hak pemegang saham, dan audit (Bloomberg, 2013). Menurut J. C. Jensen & Berg (2012), penerapan tata kelola yang baik akan memperkecil *agency problem*. *Agency problem* disebabkan adanya perbedaan tujuan (*conflict of interest*) atau adanya informasi asimetri (*asymmetry information*) antara prinsipal dan *agen*. Mengacu pada teori *resource-based view*, tata kelola yang baik dapat dikategorikan sebagai sumber daya yang bernilai, langka, tidak mudah ditiru yang berpotensi membentuk *competitive advantages* perusahaan. Penelitian Azmi et al. (2021) dan Esteban-Sanchez (2017) juga menemukan hasil yang serupa.

Meskipun demikian, dampak positif dari peningkatan kinerja ESG terhadap kinerja keuangan tidak dapat dirasakan secara instan. Menurut Azmi et al. (2021), implementasi tata kelola yang baik memang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun selalu disertai dengan adanya biaya yang harus ditanggung. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H0: Pilar *Governance* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

H1: Pilar *Governance* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

Hipotesis 4

Industri perbankan beroperasi pada ekosistem bisnis yang sensitif. Menurut Fernandez-Feijoo et al. (2015), perusahaan yang beroperasi di sektor bisnis yang sensitif seperti perbankan memiliki kebutuhan yang lebih besar untuk menunjukkan bahwa mereka bertanggung jawab secara sosial dan untuk melegitimasi perannya di masyarakat. Selaras dengan pernyataan tersebut, penelitian Azmi et al (2020) menemukan bahwa aktivitas ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dengan meningkatnya tingkat transparansi melebihi apa yang dituntut oleh regulator. Bank-bank yang terlibat dalam kegiatan yang ramah lingkungan, terutama di negara berkembang yang memiliki kondisi ekonomi yang buruk dan permasalahan limbah, dapat meningkatkan reputasi di kalangan pemangku kepentingan dan menunjukkan bahwa bank telah berkomitmen dalam pemberdayaan masyarakat serta tidak terlibat dalam praktik-praktik yang dapat merugikan pemangku kepentingan.

Di sisi lain, bank yang terlibat dalam aktivitas ESG memang akan memperoleh nilai dari kegiatan tersebut, namun biaya yang dialokasikan untuk kegiatan tersebut akan mengurangi keuntungan. Hal ini dikarenakan selalu ada biaya tambahan yang harus dikeluarkan untuk menjalankan operasional perusahaan secara lebih bertanggung jawab. Selanjutnya, Rappaport (1997) berpendapat bahwa kegiatan perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan (*corporate sustainability*) akan menimbulkan banyak biaya dan mengorbankan keuntungan para pemegang saham. Dari uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H0: Pilar *Environmental, Social, and Governance* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

H1: Pilar *Environmental, Social, and Governance* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Seluruh data dalam penelitian bersifat data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber yang berbeda. Data untuk *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan keuangan perbankan diperoleh dari *Bloomberg Terminal*. Sementara, data makroekonomi Indonesia

bersumber dari Badan Pusat Statistik. Menurut *Bloomberg* (2023), *Bloomberg Terminal* memiliki kelebihan dalam hal metodologi pengukuran ESG yang disajikan sebagai berikut:

- **Skor Berdasarkan Materialitas**

Skor ESG *Bloomberg Terminal* mengukur manajemen perusahaan atas masalah dan peluang lingkungan dan sosial (ES) yang bersifat material secara finansial, serta kebijakan dan praktik tata kelola (G), dengan penyesuaian terhadap peraturan dan regulasi spesifik negara.

- **Data Bersifat Kuantitatif dan Diperbaharui secara Berkala**

Skor ESG *Bloomberg* mengukur manajemen perusahaan atas masalah dan peluang lingkungan dan sosial (ES) yang bersifat material secara finansial, serta kebijakan dan praktik tata kelola (G), dengan penyesuaian terhadap peraturan dan regulasi spesifik negara.

- **Transparan**

Metodologi dan data yang digunakan sepenuhnya transparan. Pengguna dapat melihat dan menganalisis semua data yang mendorong setiap skor serta fitur tambahan seperti bobot dan persentase.

- **Integrasi & Kustomisasi**

Skor ESG *Bloomberg* diintegrasikan ke dalam *Bloomberg Terminal* dan tersedia melalui Lisensi Data *Bloomberg*. Data input serta parameter seperti bobot skor tersedia untuk konstruksi skor yang disesuaikan.

3.7 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Pada teknik ini, menentukan kriteria kriteria tertentu, dimana penulis menentukan kriteria tertentu sebelum melakukan pengambilan sampel. Data ESG perbankan Indonesia masuk dalam kategori “*BI Indonesian Bank Valuation Peers*”, yang mencakup data dari 13 bank. Dari populasi perbankan Indonesia yang ada, peneliti memilih sampel dari 11 Bank yang telah melakukan pengungkapan ESG secara lengkap selama periode 2015-2022. Bank-bank tersebut antara lain: Bank BTPN, Bank CIMB Niaga, Bank Danamon Indonesia, Bank Maybank Indonesia, Bank Negara Indonesia, Bank Pan Indonesia, Bank Tabungan Negara, Bank Central Asia, Bank Mandiri, Bank Rakyat Indonesia, dan Bank Permata. Total aset dari 11 bank tersebut juga melebihi 50% aset perbankan nasional. Sehingga, sudah cukup merepresentasikan kondisi perbankan Indonesia. Selain itu, tiga bank dalam penelitian ini yaitu Bank Central Asia, Bank Rakyat Indonesia, dan Bank Mandiri juga masuk dalam jajaran 10 bank dengan jumlah aset terbesar di Asia Tenggara.

3.8 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, akan dilakukan serangkaian analisis terhadap hasil penelitian yang meliputi:

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk menjelaskan karakteristik dan kewajaran data yang digunakan. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas terkait data-data yang dianalisis dalam penelitian. Parameter yang digunakan dalam analisis deskriptif antara lain jumlah observasi, mean, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

3.8.2 Metode Estimasi Data

Menurut Gujarati & Porter (2015), terdapat tiga model estimasi data pada regresi data panel diantaranya, *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) yang akan dipaparkan lebih lanjut sebagai berikut:

3.8.2.1 Common Effect Model

Common Effect Model adalah model estimasi data panel yang paling sederhana (Widarjono, 2007). Model ini menggabungkan data *cross section* dan *time series* menjadi satu kesatuan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Oleh karena itu, model ini tidak memperhatikan adanya perbedaan karakteristik antar individu (*cross-section*) dan antar waktu (*time series*). Model ini mengasumsikan bahwa nilai intersep dan koefisien di seluruh unit *cross section* sepanjang waktu adalah konstan (Gujarati & Porter, 2015). Berikut merupakan persamaan regresi data panel dengan model estimasi *Common Effect Model* (CEM):

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.9)$$

3.8.2.2 Fixed Effect Model

Gujarati & Porter (2015) menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* adalah model yang dapat mengidentifikasi adanya perbedaan intersep pada dimensi antar individu (*cross section*), namun tidak dapat mengidentifikasi perbedaan pada dimensi antar waktu (*time series*). Nilai koefisien diasumsikan konstan antar individu dari waktu ke waktu. Model ini seringkali memerlukan penambahan variabel dummy karena hanya dapat merangkum variabel antar individu namun tidak secara waktu. Sehingga disebut juga dengan *Least Square Dummy Variabel* (LSDV). Berikut merupakan persamaan regresi data panel dengan model estimasi *Fixed Effect Model* (FEM):

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \mu_{it} + v_{it} \quad (3.10)$$

3.8.2.3 Random Effect Model

Random Effect Model adalah model alternatif dari *Fixed Effect Model*, yang juga dikenal sebagai *error components model* (Brooks, 2019). Layaknya *fixed effect model*, model ini juga memiliki nilai intersep yang berbeda pada dimensi antar individu (*cross section*) dan konstan pada dimensi antar waktu (*time series*). Perbedaannya terletak pada asumsi bahwa intersep pada setiap unit *cross section* muncul dari intersep umum (*common intercept*) yang sama yaitu α , dengan penambahan pada variabel acak (*random variable*) yang direpresentasikan oleh ε_i . Sehingga, model ini memperhitungkan variasi acak pada tingkat individu dalam data panel. *Random effect model* diestimasi menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS). Oleh karena itu, model ini diasumsikan sudah terbebas dari asumsi klasik dan tidak perlu melalui rangkaian uji asumsi klasik pada data panel seperti uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Berikut merupakan persamaan regresi data panel dengan model estimasi *Random Effect Model* (REM):

$$y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + \varepsilon_{it} + v_{it} \quad (3.11)$$

3.8.3 Menentukan Metode Pengujian Data Panel

Terdapat tiga metode pada regresi data panel yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Untuk memilih model terbaik maka dilakukan serangkaian pengujian sebagai berikut:

3.8.3.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pendekatan yang dilakukan guna mengidentifikasi keberadaan faktor perubahan struktural yang disebabkan oleh perbedaan intersep, koefisien kemiringan, dan keduanya pada model regresi (Gujarati & Porter, 2015). Pengujian ini digunakan untuk mengetahui model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Hipotesis pada uji chow yaitu:

H_0 : *Common Effect Model*

H1: Fixed Effect Model

Keputusan:

CEM terpilih apabila $\text{Prob} > F \leq 0,05$ (H_0 diterima dan H_1 ditolak)

FEM terpilih apabila $\text{Prob} > F > 0,05$ (H_0 ditolak dan H_1 diterima)

3.8.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pendekatan yang dilakukan guna mengidentifikasi adanya korelasi antara variabel independen dan *error term* dalam model (Gujarati & Porter, 2015). Pengujian ini digunakan untuk mengetahui model yang paling sesuai antara *Random Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Hipotesis pada uji Hausman yaitu:

H0: Random Effect Model

H1: Fixed Effect Model

Keputusan

FEM terpilih apabila $\text{Prob} > F \leq 0,05$ (H_0 diterima dan H_1 ditolak)

REM terpilih apabila $\text{Prob} > F > 0,05$ (H_0 ditolak dan H_1 diterima)

3.8.3.3 Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (LM)

Uji LM dilakukan untuk mengidentifikasi distribusi *chi-square* terhadap derajat kebebasan (*degree of freedom*) pada variabel independen (Gujarati & Porter, 2015). Pengujian ini digunakan untuk mengetahui model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Hipotesis pada uji LM yaitu:

H0: Common Effect Model

H1: Random Effect Model

Keputusan

CEM terpilih apabila $\text{Prob} > F \leq 0,05$ (H_0 diterima dan H_1 ditolak)

REM terpilih apabila $\text{Prob} > F > 0,05$ (H_0 ditolak dan H_1 diterima)

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Selanjutnya, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu guna menghasilkan regresi yang memenuhi sifat-sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pada analisis data panel, syarat untuk mencapai sifat BLUE adalah terbebas dari multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

3.8.4.1 Uji Multikolinearitas

Model yang ideal adalah model yang memiliki sifat non-multikolinearitas atau tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi apakah terhadap hubungan atau korelasi antara variabel independen (Gujarati & Porter, 2015). Dalam menguji apakah terdapat Multikolinearitas pada model penelitian, penulis menggunakan uji *Pearson Correlation Coefficient*. Pada uji ini, hubungan antar variabel dinilai dengan rentang nilai antara 0 hingga 1 baik bernilai negatif maupun positif.

- Hasil koefisien korelasi 0 – 0,4 menunjukkan hasil korelasi yang lemah.
- Hasil koefisien korelasi 0,5 – 0,7 menunjukkan hasil korelasi moderat.
- Hasil koefisien korelasi 0,8 – 1 menunjukkan hasil korelasi yang tinggi.

Apabila korelasi antara variabel independen tergolong tinggi atau bernilai lebih dari sama dengan 0,8. Maka dapat disimpulkan terdapat multikolinearitas dalam model penelitian.

3.8.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah kondisi dimana varians yang ada dalam beberapa periode waktu tidak konstan. Setiap model idealnya memiliki varians yang sama untuk setiap periode waktunya atau disebut dengan istilah homoskedastisitas (Gujarati & Porter, 2015). Keberadaan heteroskedastisitas ini dapat menyebabkan estimator pada regresi tidak

memenuhi persyaratan BLUE. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah *Glejser Test* (1968).

H_0 : Tidak Terdapat Heteroskedastisitas

H_1 : Terdapat Heteroskedastisitas

Apabila pengujian menghasilkan nilai probabilitas (*Prob. Chi-Square*) lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05), maka hipotesis nol ditolak dan terdapat heteroskedastisitas pada model penelitian.

3.8.5 Uji Signifikansi Variabel dan Model

Untuk menguji hasil pengaruh variabel terhadap model, diperlukan penilaian dengan menggunakan beberapa kriteria guna memudahkan pengambilan keputusan atas hasil penelitian. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan uji signifikansi variabel, uji signifikansi model, dan uji *goodness fit*.

3.8.5.1 Uji Signifikansi Parsial (t-Test)

Uji signifikansi parsial atau uji signifikansi variabel digunakan untuk melihat signifikansi variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk mengidentifikasi variabel independen mana yang memberikan kontribusi yang signifikan dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen dalam model regresi. Signifikansi variabel secara individu dapat dilihat dengan melihat nilai *p-value* atau dengan membandingkan *t* hitung dengan *t* tabel dari setiap variabel independen. Uji signifikansi variabel dapat dirumuskan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen dalam model

H_1 : Variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen dalam model

3.8.5.2 Uji Signifikansi Simultan (F-Test)

Uji signifikansi model atau uji global bertujuan untuk melihat signifikansi variabel independen secara menyeluruh dari hasil estimasi regresi (Gujarati & Porter, 2015). Signifikansi model secara menyeluruh dapat diuji dengan uji F-statistik. Hipotesis dalam uji-F statistik dapat dirumuskan sebagai berikut:

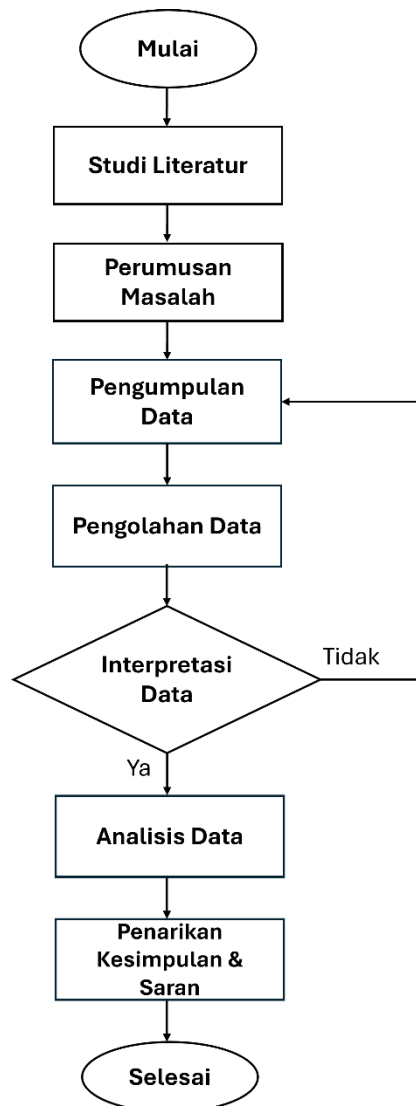
H_0 : Secara keseluruhan, variabel independen tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen dalam model

H_1 : Secara keseluruhan, variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen dalam model

3.8.5.3 Uji *Goodness of Fit* (R-Squared)

Goodness of Fit merupakan metode yang digunakan dalam mengukur validitas model yang akan digunakan dalam penelitian (Gujarati & Porter, 2015). *Goodness of Fit* merujuk pada *R-squared* yang merupakan ukuran presentasi variasi variabel dependen dari model regresi. Nilai *R-squared* berada pada rentang 0 – 1. Semakin tinggi nilainya atau mendekati angka satu, maka model semakin baik. Hal ini dikarenakan model berhasil menjelaskan variasi variabel dependen dengan baik.

3.9 Diagram Alir Penelitian



Gambar 3. Diagram Alir Penelitian

Sumber: Olahan peneliti (2024)

BAB IV PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas hasil dan pembahasan dari penelitian, meliputi gambaran umum, analisis statistika deskriptif, pemilihan model panel terbaik, uji asumsi klasik, dan analisis hasil regresi.

4.1 Gambaran Umum

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan faktor ESG dan pilar-pilar yang membentuknya terhadap kinerja keuangan sektor industri perbankan di Indonesia. Sebagai upaya meminimalisir error dan memastikan validitas dari model, peneliti juga menambahkan variabel kontrol spesifik bank yaitu *leverage* serta variabel kontrol khusus negara yaitu pertumbuhan GDP, dan inflasi. Dari total 13 bank yang tercatat di *Bloomberg Terminal*, peneliti memilih sampel berdasarkan ketersediaan data. Terdapat 2 bank yang tidak memiliki data ESG secara lengkap pada periode yang ditentukan yaitu 2015-2022. Sehingga total sampel bank yang tersisa adalah 11 bank dengan rentang periode observasi selama 8 tahun. Dengan demikian, jumlah observasi yang dapat digunakan dalam penelitian ini adalah sejumlah 88. Berikut merupakan skema pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan:

Tabel 4. Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perbankan Indonesia yang data <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) perusahaannya tersedia di database Bloomberg Terminal	13
Perbankan Indonesia yang data <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) perusahaannya tidak tersedia secara lengkap pada tahun 2015-2022.	(2)
Bank dengan ketersediaan data di database Bloomberg Terminal secara lengkap untuk variabel ESG pada tahun 2015-2022 (Total Bank yang diteliti)	11
Periode Penelitian	8
Jumlah Observasi	88

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan sampel di atas terdapat 11 bank yang dijadikan sampel dari penelitian ini. 11 bank tersebut terdiri dari bank milik pemerintah dan bank milik swasta, diantaranya adalah:

Tabel 5. Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BTPN	PT Bank BTPN Tbk
2	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk
3	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
4	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
5	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
6	PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk
7	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
8	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
9	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
10	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11	BNLI	PT Bank Permata Tbk

Sumber: Olahan peneliti (2024)

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang digunakan. Analisis ini membantu memberikan gambaran umum terhadap objek yang diteliti, seperti melihat pergerakan masing-masing variabel dalam sebuah penelitian. Penelitian menggunakan dua jenis analisis statistika deskriptif, yaitu analisis pemusatan dan persebaran data serta analisis tren.

4.2.1 Analisis Pemusatan dan Persebaran Data

Penjelasan informasi mengenai pemusatan data (*measurement of central tendency*) dan persebaran data (*measurement of spread*) dapat membantu dalam pengujian, pengukuran, dan hipotesis berdasarkan perhitungan statistik. Pengukuran pemusatan data (*measurement of central tendency*) dapat membantu dalam memahami kecenderungan pemusatan data pada suatu variabel penelitian. Di sisi lain, pengukuran persebaran data (*measurement of spread*) dapat membantu peneliti dalam menggambarkan seberapa besar variasi atau penyebaran data dari nilai pusatnya. Parameter yang digunakan dalam statistika deskriptif antara lain *mean*, median, standar deviasi, minimum, dan maksimum.

Tabel 6. Analisis Statistika Deskriptif

	Observasi	Mean	Std. Dev	Median	Min.	Max.
TQ	88	0,845	0,041	0,849	0,760	0,945
NPM	88	157,832	107,156	143,757	-394,550	425,585
ENVI	88	12,525	10,290	9,091	0,000	30,927
SOC	88	33,759	13,029	34,160	0,000	54,867
GOV	88	76,652	9,928	78,958	56,773	90,849
ESG	88	41,266	9,459	40,952	19,918	58,586
LEV	88	6,064	2,622	5,624	3,165	17,071
GDP	88	10407318	857843	10574426	8982517	11710398
INF	88	0,031	0,011	0,031	0,017	0,055

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Variabel dependen yang digunakan untuk merepresentasikan kinerja keuangan perbankan dalam penelitian ini adalah *Tobin's Q* (TQ), dan *Net Profit Margin* (NPM). Berdasarkan tabel 6, rata-rata variabel tobin's q adalah 0,8449 dengan standar deviasi sebesar 0,0408. Median atau nilai tengah dari variabel ini adalah 9,5802. Bank Danamon pada tahun 2022 memiliki nilai tobin's q terendah sebesar 0,760 dan nilai tertinggi dicapai oleh Bank Tabungan Negara pada tahun 2020 dengan nilai 0,9447.

Variabel dependen terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM). Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 157,832 dengan standar deviasi 107,156. NPM memiliki median atau nilai tengah sebesar 143,757. Bank Permata pada tahun 2016 memiliki nilai NPM terendah yakni sebesar -394,550. Sedangkan nilai NPM tertinggi berhasil dicapai oleh Bank Central Asia pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 425,585.

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Environmental* (ENVI), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pada variabel pertama yaitu *Environmental*, nilai rerata yang diperoleh adalah sebesar 12,525 dengan standar deviasi 10,29. Median atau nilai tengah dari variabel ini adalah 9,091. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada tahun-tahun awal periode analisis, beberapa bank seperti Bank BTPN, Bank Maybank dan Bank Pan Indonesia memiliki skor pengungkapan pilar tata kelola yang sangat rendah, yakni 0 atau tidak ada pengungkapan sama

sekali. Di sisi lain, PT Bank Central Asia pada tahun 2021 dan 2022 secara berturut-turut tercatat memiliki tingkat pengungkapan pada pilar lingkungan yang paling tinggi diantara bank-bank lainnya selama periode penelitian sebesar 30,927.

Pada variabel *Social*, nilai rerata yang diperoleh adalah sebesar 33,759 dengan standar deviasi 13,029. Median atau nilai tengah yang diperoleh adalah 34,160. Pengungkapan pilar sosial dengan skor terendah ditemukan pada tahun awal-awal periode penelitian dengan skor pengungkapan sebesar 0 atau tidak ada pengungkapan sama sekali, yaitu dapat ditemukan pada beberapa bank yaitu Bank BTPN, Bank Maybank dan Bank Pan Indonesia. Di sisi lain, skor pada pilar sosial dengan tingkat pengungkapan paling tinggi diraih oleh Bank Central Asia pada tahun 2022 dengan skor pengungkapan sebesar 54,867.

Nilai rerata pada variabel *Governance* adalah sebesar 76,652 dengan standar deviasi 9,928. Median atau nilai tengah dari variabel ini sebesar 78,958. Pengungkapan pilar tata kelola dengan skor paling rendah ditemukan pada Bank Pan Indonesia pada tahun 2021 dan 2022 dengan skor pengungkapan sebesar 56,773. Di sisi lain, Bank Negara Indonesia tercatat memiliki pengungkapan pilar tata kelola paling tinggi secara berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2023 dengan skor pengungkapan sebesar 90,849.

Pada variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG), nilai rerata yang diperoleh adalah sebesar 41,266 dengan standar deviasi 9,459. Median atau nilai tengah yang diperoleh adalah 40,952. Pengungkapan ESG dengan skor paling rendah ditemukan pada Bank BTPN pada tahun 2015 dan 2016 dengan skor pengungkapan sebesar 19,918. Di sisi lain, Bank Central Asia pada tahun 2022 tercatat memiliki skor pengungkapan ESG paling tinggi yaitu sebesar 58,586.

Penelitian ini juga menambahkan beberapa variabel kontrol. Variabel kontrol pertama adalah *leverage* dengan nilai rerata sebesar 6,064 dan standar deviasi 2,622. Median atau nilai tengah dari variabel ini adalah 5,624. Berdasarkan analisis statistika deskriptif, Bank Danamon pada tahun 2022 memiliki nilai *leverage* yang paling rendah sebesar 3,165. Di sisi lain, Bank BTPN pada tahun 2020 memiliki nilai *leverage* tertinggi sebesar 17,071.

Variabel GDP memiliki nilai rerata sebesar 104.073.18 dengan standar deviasi 857.843. Median atau nilai tengah dari variabel ini adalah 105.744.26. Berdasarkan analisis statistika deskriptif, Total GDP di Indonesia mencapai nilai terendahnya pada tahun 2015 dengan total GDP sebesar 8.982.517,1. Di sisi lain, tahun 2020 menjadi titik puncak total GDP Indonesia dengan nilai sebesar 11.710.397.

Variabel kontrol terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi. Variabel inflasi memiliki rerata sebesar 0,031 dengan standar deviasi 0,011. Median atau nilai tengah dari variabel ini adalah 0,031. Berdasarkan analisis statistika deskriptif, tinggi inflasi di Indonesia paling rendah pada tahun 2020 sebesar 0,0168. Di sisi lain, tahun 2017 menjadi tahun dengan tingkat inflasi tertinggi selama periode penelitian 0,0361.

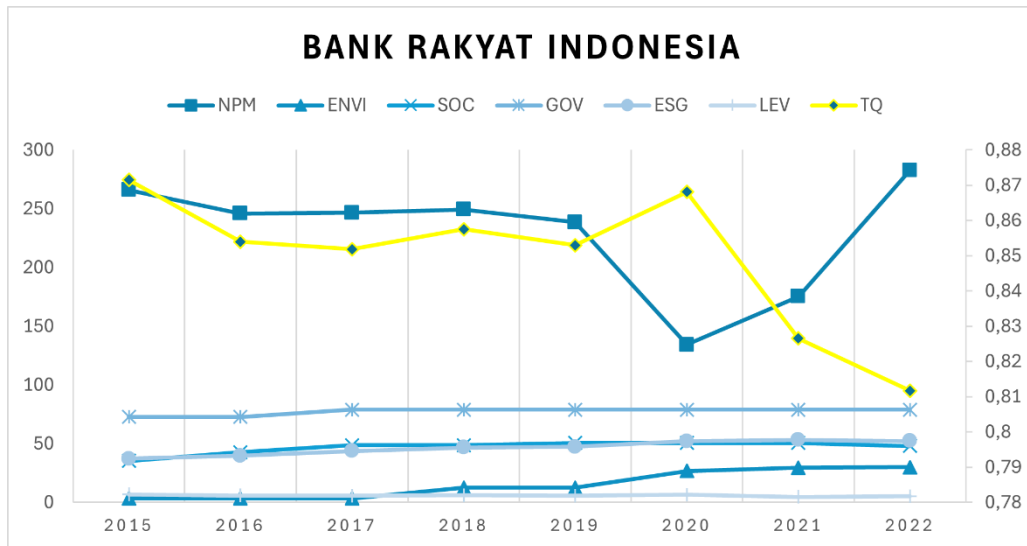
4.2.2 Analisis Tren

Analisis tren adalah praktik pengumpulan dan analisis data untuk menemukan pola atau kecenderungan tertentu dari waktu ke waktu. Analisis ini dapat membantu dalam memahami perubahan dan dinamika data, serta membuat prediksi di masa depan berdasarkan tren yang telah diamati. Analisis tren pada penelitian ini akan dilakukan pada Himpunan Bank Milik Negara (Himbara) yang terdiri dari Bank Rakyat Indonesia, Bank Mandiri, Bank Negara Indonesia, dan Bank Tabungan Negara. Selain itu, Bank Central Asia, sebagai bank komersial swasta terbesar, juga akan disertakan dalam analisis tren. Pemilihan kelima bank ini didasarkan pada kontribusi mereka terhadap total aset perbankan nasional, dimana bank-bank tersebut masuk dalam jajaran lima bank dengan aset terbesar di Indonesia. Dalam rangka menyoroti dinamika makroekonomi di Indonesia, penelitian juga melakukan analisis tren pada

variabel makroekonomi, yaitu produk domestik bruto dan inflasi. Penelitian ini melakukan analisis tren terhadap setiap variabel, yang disajikan sebagai berikut:

4.2.2.1 Bank Rakyat Indonesia (BRI)

Gambar 4 dibawah ini menyajikan grafik ESG dan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* dan Tobin's Q pada Bank Rakyat Indonesia untuk periode tahun 2015-2022. Khusus untuk variabel Tobin's Q menggunakan sumbu kanan. Data ini bersumber dari *Bloomberg Terminal*.



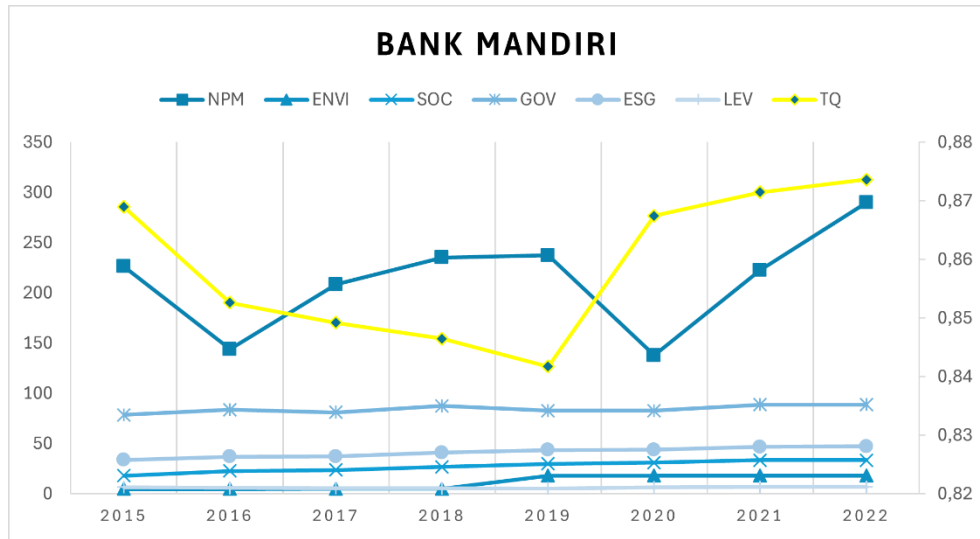
Gambar 4. Analisis Tren BRI

Sumber: Bloomberg (2024)

Variabel ENVI, SOC, dan GOV menunjukkan tren yang meningkat pada periode 2015-2022, dengan peningkatan paling signifikan dapat ditemui pada variabel ENVI yang mengalami kenaikan dari bernilai 3 pada tahun 2015 menjadi 29 pada tahun 2022. Nilai ESG pada Bank Rakyat Indonesia secara keseluruhan juga menunjukkan tren yang serupa yaitu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Peningkatan aspek ESG ini berbanding lurus dengan kenaikan pada variabel NPM. Namun, tidak berlaku pada variabel Tobin's Q yang cenderung mengalami penurunan pada periode penelitian.

4.2.2.2 Bank Mandiri

Gambar 5 dibawah ini menyajikan grafik ESG dan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* dan Tobin's Q pada Bank Mandiri untuk periode tahun 2015-2022. Khusus untuk variabel Tobin's Q menggunakan sumbu kanan. Data ini bersumber dari *Bloomberg Terminal*.



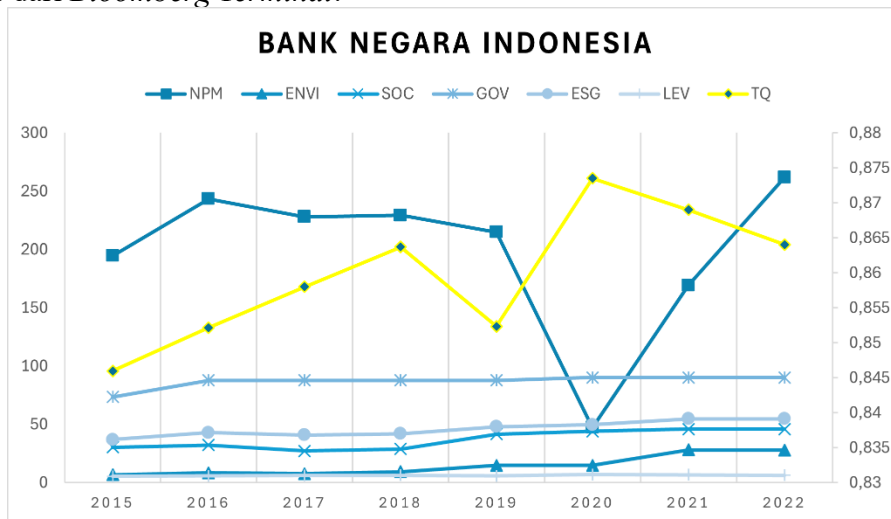
Gambar 5. Analisis Tren Bank Mandiri

Sumber: Bloomberg (2024)

Variabel ENVI, SOC, dan GOV menunjukkan tren yang meningkat pada periode 2015-2022. Nilai ESG secara keseluruhan pada Bank Mandiri juga turut mengalami peningkatan yang signifikan, dari 33 pada tahun 2015 menjadi 47 pada tahun 2022. Tren peningkatan ESG ini berbanding lurus dengan nilai Tobin's Q dan NPM yang juga mengalami peningkatan, meskipun variabel ini sempat mengalami fluktuasi selama periode penelitian..

4.2.2.3 Bank Negara Indonesia (BNI)

Gambar 6 dibawah ini menyajikan grafik ESG dan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* dan Tobin's Q pada Bank Negara Indonesia untuk periode tahun 2015-2022. Khusus untuk variabel Tobin's Q menggunakan sumbu kanan. Data ini bersumber dari *Bloomberg Terminal*.



Gambar 6. Analisis Tren BNI

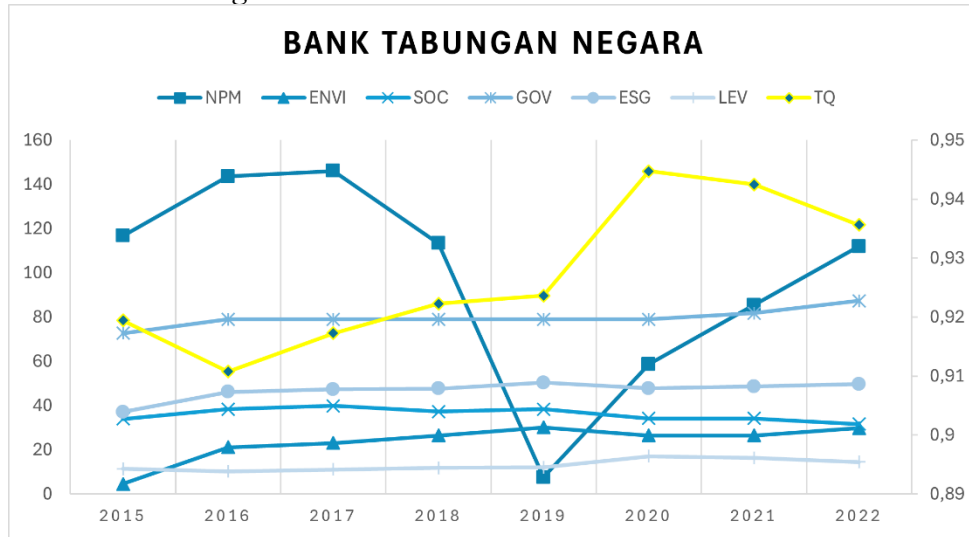
Sumber: Bloomberg (2024)

Variabel ENVI, SOC, dan GOV menunjukkan tren yang meningkat pada periode 2015-2022. Nilai ESG secara keseluruhan pada Bank Negara Indonesia juga turut mengalami peningkatan yang signifikan, dari 36 pada tahun 2015 menjadi 54 pada tahun 2022. Tren peningkatan ESG ini berbanding lurus dengan nilai Tobin's Q yang terus meningkat. Tren

serupa juga dapat ditemui pada variabel NPM, meskipun variabel ini sempat mengalami fluktuasi selama periode penelitian.

4.2.2.4 Bank Tabungan Negara (BTN)

Gambar 7 dibawah ini menyajikan grafik ESG dan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* dan Tobin's Q pada Bank Tabungan Negara untuk periode tahun 2015-2022. Khusus untuk variabel Tobin's Q menggunakan sumbu kanan. Data ini bersumber dari *Bloomberg Terminal*.



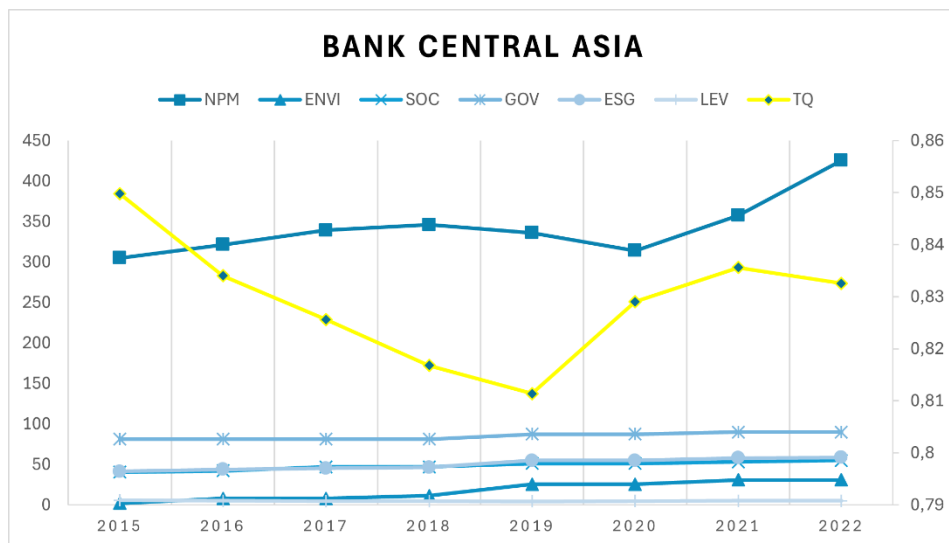
Gambar 7. Analisis Tren BTN

Sumber: Bloomberg (2024)

Variabel ENVI, SOC, dan GOV menunjukkan tren yang meningkat pada periode 2015-2022. Nilai ESG secara keseluruhan pada Bank Tabungan Negara juga turut mengalami peningkatan yang signifikan, dari 37 pada tahun 2015 menjadi 49 pada tahun 2022. Peningkatan aspek ESG ini berbanding lurus dengan kenaikan pada variabel Tobin's Q secara signifikan. Namun berbanding terbalik dengan variabel NPM yang cenderung fluktuatif dan mengalami penurunan.

4.2.2.5 Bank Central Asia

Gambar 8 dibawah ini menyajikan grafik ESG dan kinerja keuangan yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* dan Tobin's Q pada Bank Tabungan Negara untuk periode tahun 2015-2022. Khusus untuk variabel Tobin's Q menggunakan sumbu kanan. Data ini bersumber dari *Bloomberg Terminal*.



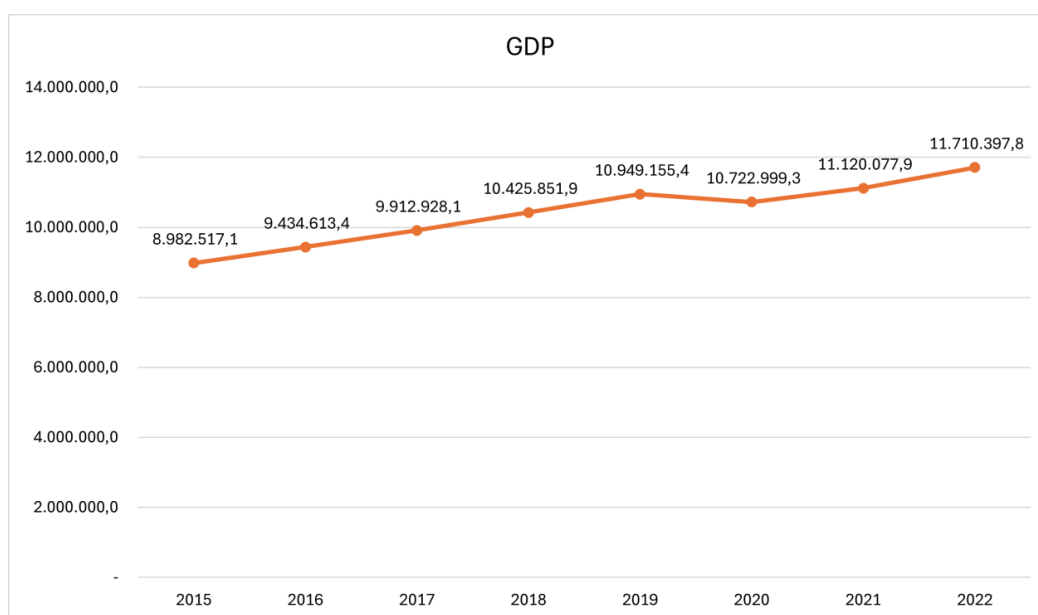
Gambar 8. Analisis Tren BCA

Sumber: Bloomberg (2024)

Variabel ENVI, SOC, dan GOV menunjukkan tren yang meningkat pada periode 2015-2022, dengan peningkatan paling signifikan dapat ditemui pada variabel ENVI yang mengalami kenaikan dari bernilai 2 pada tahun 2015 menjadi 30 pada tahun 2022. Nilai ESG pada Bank Central Asia secara keseluruhan juga menunjukkan tren yang serupa yaitu mengalami peningkatan setiap tahunnya. Peningkatan aspek ESG ini berbanding lurus dengan kenaikan pada variabel NPM. Namun, tidak berlaku pada variabel Tobin's Q yang cenderung mengalami penurunan pada periode penelitian.

4.2.2.6 Produk Domestik Bruto (GDP)

Gambar 9 dibawah ini menyajikan grafik produk domestik bruto Indonesia pada periode tahun 2015-2022. Data ini bersumber dari Badan Pusat Statistik.



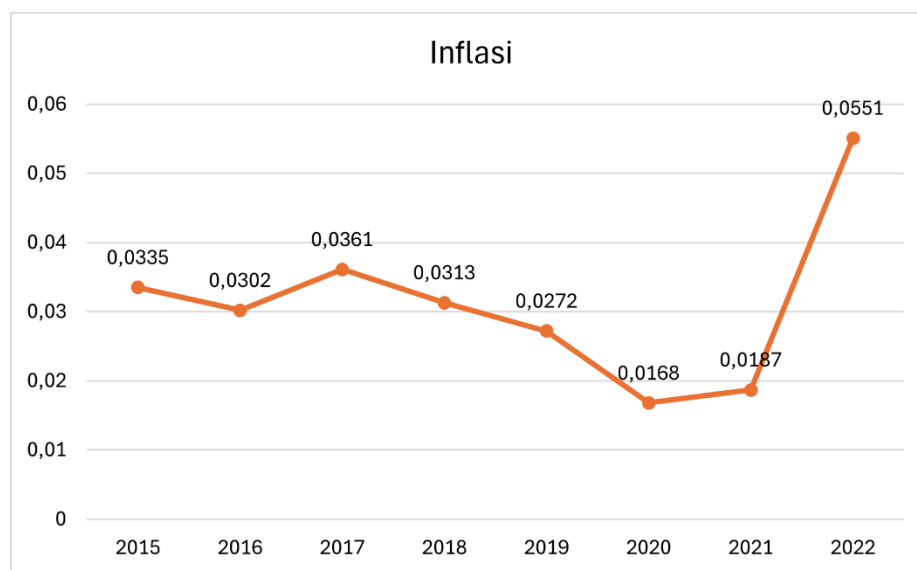
Gambar 9. Analisis Tren GDP

Sumber: Badan Pusat Statistik (2024)

Grafik diatas menunjukkan tren produk domestik bruto yang fluktuatif selama periode 2015-2022. PDB pada tahun 2015 mencapai nilai terendah dalam periode penelitian yaitu sebesar 8.982.517,1. Selanjutnya, PDB terus meningkat setiap tahun dan mencapai titik puncak pada tahun 2019 dengan nilai sebesar 10.949.155,4. Namun, PDB kembali menurun pada tahun 2020 menjadi 10.722.999,3. Setelah itu, GDP mulai meningkat kembali pada tahun 2021 dan secara konsisten meningkat hingga tahun 2022 hingga mencapai 11.710.397,8. Secara keseluruhan, tren GDP selama periode tersebut cenderung bergerak naik-turun dengan puncak tertinggi di tahun 2021 dan terendah di 2015.

4.2.2.7 Inflasi (INF)

Gambar 10 dibawah ini menyajikan grafik inflasi Indonesia pada periode tahun 2015-2022. Data ini bersumber dari Badan Pusat Statistik.



Gambar 10. Analisis Tren Inflasi

Sumber: Badan Pusat Statistik (2024)

Pada tahun 2015, inflasi berada di level 0,0335. Kemudian angka ini kembali menurun pada tahun 2016 hingga mencapai 0,0302. Namun, di tahun 2017 inflasi kembali meningkat secara signifikan mencapai 0,0361. Setelah itu, inflasi menurun kembali pada tahun 2018 ke level 0,0313. Penurunan terus berlanjut hingga mencapai 0,0168 pada tahun 2020, yang merupakan titik terendah selama periode yang diteliti. Di tahun 2020, inflasi kembali mengalami peningkatan dan berlanjut hingga tahun 2022. Pada tahun 2022, inflasi mengalami peningkatan yang sangat signifikan dari 0,0187 menjadi 0,0551. Secara keseluruhan, tren inflasi menunjukkan pola yang sangat fluktuatif, dengan pergerakan naik-turun yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Hal ini mengindikasikan adanya ketidakstabilan ekonomi dan tekanan inflasi yang bervariasi selama periode 2015-2022.

4.3 Pemilihan Model Terbaik

Serangkaian pengujian ini bertujuan untuk memilih model panel terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini. Adapun pengujian tersebut terdiri dari uji chow, uji hausman, dan uji *Breusch-Pagan Lagrange Multiplier*. Menurut Gujarati (2004), ketiga pengujian tersebut dilakukan untuk memilih model yang terbaik antara *Common Effect Model* (CEM),

Fixed Effect Model (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Serangkaian pengujian tersebut diantaranya:

4.3.1 Hasil Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian untuk memilih model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Sesuai dengan hipotesis, apabila $p\text{-value} > F$ dari hasil regresi lebih besar dari tingkat signifikansi 5% maka model terbaik yang digunakan adalah FEM. Begitu pula sebaliknya apabila $p\text{-value} > F$ dari hasil regresi kurang dari 5% maka model terbaik yang dipilih adalah CEM. Hipotesis yang digunakan berupa:

H_0 : *Common Effect* adalah model terbaik

H_1 : *Fixed Effect* adalah model terbaik

4.3.1.1 ESG Pilar

Tabel 7. Hasil Uji Chow ESG Pilar

Model	Sub-Model	Variabel Dependen	Uji Chow		
			Prob>F	Keputusan	Hasil
ESG Pilar (ENVI, SOC, GOV)	1a	NPM	0,0000	Tolak H_0	FEM
	1b	TQ	0,0000	Tolak H_0	FEM

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan hasil uji chow, model yang paling tepat digunakan dalam model ESG pilar adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

4.3.1.2 ESG Kombinasi

Tabel 8. Hasil Uji Chow ESG Kombinasi

Model	Sub-Model	Variabel Dependen	Uji Chow		
			Prob>F	Keputusan	Hasil
ESG Kombinasi	2a	NPM	0,0001	Tolak H_0	FEM
	2b	TQ	0,0000	Tolak H_0	FEM

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan hasil uji chow, model yang paling tepat digunakan dalam model ESG kombinasi adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

4.3.2 Hasil Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian untuk memilih model terbaik antara *Random Effect Model* (REM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Sesuai dengan hipotesis, apabila $p\text{-value} > F$ dari hasil regresi lebih besar dari tingkat signifikansi 5% maka model terbaik yang digunakan adalah REM. Begitu pula sebaliknya apabila $p\text{-value} > F$ dari hasil regresi kurang dari 5% maka model terbaik yang dipilih adalah FEM. Hipotesis yang digunakan berupa:

H_0 : *Random Effect* adalah model terbaik

H_1 : *Fixed Effect* adalah model terbaik

4.3.2.1 ESG Pilar

Tabel 9. Hasil Uji Hausman ESG Pilar

Model	Sub Model	Variabel Dependen	Uji Hausman		
			Prob>F	Keputusan	Hasil
	1a	NPM	0,0000	Tolak H_0	FEM

ESG Pilar (ENVI, SOC, GOV)	1b	TQ	0,0000	Tolak H_0	FEM
----------------------------------	----	----	--------	-------------	-----

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan hasil uji hausman, model yang paling tepat digunakan dalam model ESG pilar adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

4.3.2.2 ESG Kombinasi

Tabel 10. Hasil Uji Hausman ESG Kombinasi

Model	Sub-Mode	Variabel Dependen	Uji Hausman		
			Prob>F	Keputusan	Hasil
ESG Kombinasi	2a	NPM	0,0000	Tolak H_0	FEM
	2b	TQ	0,0000	Tolak H_0	FEM

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan hasil uji hausman, model yang paling tepat digunakan dalam model ESG kombinasi adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

4.3.3 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Pengujian terakhir adalah Uji *Lagrange Multiplier* (LM), yang bertujuan untuk memilih antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM). Sesuai dengan hipotesis, apabila $p\text{-value} > F$ dari hasil regresi lebih besar dari tingkat signifikansi 5% maka model terbaik yang digunakan adalah CEM. Begitu pula sebaliknya apabila $p\text{-value} > F$ dari hasil regresi kurang dari 5% maka model terbaik yang dipilih adalah REM. Model dalam penelitian ini tidak melalui tahapan uji *lagrange multiplier* karena pada pengujian sebelumnya yaitu uji chow dan uji hausman telah terpilih *Fixed Effect Model* (FEM).

4.3.4 Kesimpulan Hasil Uji Pemilihan Model

Tabel 11. Kesimpulan Hasil Uji Pemilihan Model

Model	Sub-Model	Variabel Dependen	Uji Chow	Uji Hausman	Panel Effect
ESG Pilar (ENVI, SOC, GOV)	1a	NPM	FEM	FEM	<i>Fixed Effect Model</i>
	1b	TQ	FEM	FEM	<i>Fixed Effect Model</i>
ESG Kombinasi	2a	NPM	FEM	FEM	<i>Fixed Effect Model</i>
	2b	TQ	FEM	FEM	<i>Fixed Effect Model</i>

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan serangkaian uji pemilihan model yang telah dilakukan, maka model yang paling tepat digunakan dalam keseluruhan penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.4 Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang baik harus memenuhi sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Untuk memastikan bahwa suatu model telah memenuhi sifat BLUE, perlu dilakukan serangkaian uji yang disebut uji asumsi klasik. Pada regresi data panel, terdapat dua uji asumsi klasik utama yang perlu dilakukan, yaitu uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

Pengujian ini harus dilakukan pada model data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Common Effect Model* (CEM). Sedangkan, pada model *Random Effect Model* (REM), tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini karena *Random Effect Model* (REM) diasumsikan telah lolos uji asumsi klasik karena menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS).

4.4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa dalam sebuah model regresi terjadi korelasi antar variabel bebas atau tidak. Uji ini penting untuk dilakukan guna memastikan bahwa variabel independen tidak saling berkaitan secara signifikan, sehingga hasil regresi memiliki validitas yang tinggi. Pada uji ini, apabila korelasi antara variabel independen tergolong tinggi atau bernilai lebih dari sama dengan 0,8. Maka dapat disimpulkan terdapat multikolinearitas dalam model penelitian.

4.4.1.1 ESG Pilar

Tabel 12. Hasil Uji Multikolinearitas ESG Pilar

	ENVI	SOC	GOV	LEV	GDP	INF
ENVI	1.000					
SOC	0.6238	1.000				
GOV	0.5841	0.5639	1.000			
LEV	0.2902	0.0002	0.2670	1.000		
GDP	0.5375	0.4453	0.1844	-0.0852	1.000	
INF	0.0000	-0.0435	-0.0067	-0.0230	0.1429	1.000

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan tabel. 13 tidak ditemukan nilai korelasi yang melebihi 0,8 antara variabel independen. Sehingga seluruh model terbebas dari masalah multikolinearitas.

4.4.1.2 ESG Kombinasi

Tabel 13. Hasil Uji Multikolinearitas ESG Kombinasi

	ESG	LEV	GDP	INF
ESG	1.0000			
LEV	0.2023	1.0000		
GDP	0.4873	-0.0852	1.0000	
INF	-0.0165	-0.0230	0.1429	1.0000

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Berdasarkan tabel. 14 tidak ditemukan nilai korelasi yang melebihi 0,8 antara variabel independen. Sehingga seluruh model terbebas dari masalah multikolinearitas.

4.4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah varians residual tidak konstan untuk seluruh nilai variabel independen. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dalam sebuah model, penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Uji ini didasarkan pada hipotesis nol bahwa varians residual adalah konstan (homoskedastisitas). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05), maka hipotesis nol ditolak dan disimpulkan terdapat heteroskedastisitas pada model penelitian. Adapun hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut:

4.4.2.1 ESG Pilar

Tabel 14. Hasil Uji Heteroskedastisitas ESG Pilar

Model	Sub-Model	Variabel Dependen	<i>P-value Breusch-Pagan-Godfrey Test</i>
ESG Pilar (ENVI, SOC, GOV)	1a	NPM	0,6341
	1b	TQ	0,9626

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Pada tabel. 15, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas bernilai lebih dari sama dengan 0,05. Sehingga, seluruh model tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

4.4.2.2 ESG Kombinasi

Tabel 15. Hasil Uji Heteroskedastisitas ESG Kombinasi

Model	Sub-Model	Variabel Dependen	<i>P-value Breusch-Pagan-Godfrey Test</i>
ESG Kombinasi	2a	NPM	0,7198
	2b	TQ	0,7828

Sumber: Olahan peneliti (2024)

Pada tabel. 16, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas bernilai lebih dari sama dengan 0,05. Sehingga, seluruh model tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

4.4.3 Kesimpulan Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, tidak ditemukan adanya pelanggaran asumsi *classical linear regression model* (CLRM). Oleh karena itu, model tersebut sudah dipastikan memenuhi sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Dengan demikian, tidak perlu dilakukan *treatment* lebih lanjut. Adapun hasil dari pengujian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 16. Kesimpulan Hasil Uji Asumsi Klasik

Model	Sub-Model	Variabel Dependen	Multikolinearitas	Heterokedastisitas	<i>Treatment</i>
ESG Pilar (ENVI, SOC, GOV)	1a	NPM	Tidak	Tidak	-
	1b	TQ	Tidak	Tidak	-
ESG Kombinasi	2a	NPM	Tidak	Tidak	-
	2b	TQ	Tidak	Tidak	-

Sumber: Olahan peneliti (2024)

4.5 Analisis Hasil Regresi

Setelah melakukan serangkaian pengujian untuk memastikan bahwa model yang digunakan sudah memenuhi *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), *Fixed Effect Model* (FEM) ditetapkan sebagai model estimasi terbaik. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Peneliti melakukan pengujian terhadap dua model yang kemudian dibagi lagi menjadi empat sub-model yaitu sub-model 1a, 1b, 2a, dan 2b. Hasil regresi tersebut disajikan sebagai berikut:

4.5.1 Hasil Uji Regresi Model 1 (ESG Pilar)

Tabel 18 menyajikan hasil regresi model 1 yang dipisahkan menjadi sub-model 1a dan sub-model 1b yang memberikan gambaran tentang hubungan dan pengaruh dari ketiga pilar

ESG terhadap kinerja keuangan perbankan. Data yang disajikan meliputi koefisien dan *p-value*. Koefisien pada tabel ini mengindikasikan bahwa ketika variabel independen mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka variabel dependen akan meningkat sebesar nilai koefisien. Koefisien juga dapat menggambarkan arah korelasi antara variabel independen dan dependen yaitu positif dan negatif. Di sisi lain, apabila nilai *p-value* kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan regresi disajikan sebagai berikut:

Tabel 17. Hasil Uji Regresi ESG Pilar

Variabel	Sub-Model 1a	Sub-Model 1b
	NPM	Tobin's Q
	Koefisien (<i>p-value</i>)	Koefisien (<i>p-value</i>)
ENVI	-2.696** (0.024)	0.000295* (0.088)
SOC	-1.776 (0.148)	0.000328* (0.069)
GOV	1.908 (0.271)	0.000804*** (0.002)
LEV	-20.58*** (0.006)	0.0113*** (0.000)
GDP	0.0000416*** (0.005)	-1.36e-08*** (0.000)
INF	1458.2** (0.020)	0.147 (0.104)
Konstanta	-248.7* (0.088)	0.837*** (0.000)
Observasi	88	88
R-Squared	0.334	0.792
Adj. R-Squared	0.184	0.745
Prob (F-Statistic)	0,0000	0,0000
Model	<i>Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>

Tingkat Signifikansi: ***) 1%, **) 5%, *) 10%

Sumber: Data olahan peneliti (2024)

4.5.1.1 Uji Signifikansi Parsial (t-Test)

a. *Environmental*

Pada sub-model 1a, variabel ENVI memiliki arah koefisien negatif sebesar -2,696 dan signifikan terhadap NPM pada tingkat 5% dengan nilai *p-value* sebesar 0,024. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja lingkungan perbankan sebesar 1 poin akan menurunkan nilai NPM sebesar 2,696. Hasil ini selaras dengan temuan Dinniyah & Nuzula (2021) yang mengemukakan bahwa keterlibatan bank pada kegiatan ramah lingkungan dapat mengurangi kinerja keuangan bank dalam jangka pendek yang dicerminkan oleh NPM.

Berdasarkan hasil pada sub-model 1b, variabel ENV menunjukkan arah koefisien positif sebesar 0,000295 dan signifikan pada tingkat 10% terhadap TQ dengan nilai *p-value* 0,088. Hasil regresi ini mengindikasikan bahwa adanya peningkatan kinerja perbankan sebesar 1 poin akan berdampak pada peningkatan nilai Tobin's Q pada bank sebesar 0,000295. Hasil temuan ini selaras dengan Buallay

(2019a) dan Azmi et al. (2021) yang menyatakan bahwa kepedulian perbankan terhadap aktivitas ramah lingkungan akan meningkatkan kinerja pasar bank.

b. Social

Sub-model 1a mengidentifikasi bahwa variabel SOC memiliki arah koefisien negatif sebesar -1,776 dan tidak signifikan dengan nilai *p-value* sebesar 0,148 (lebih besar dari tingkat signifikansi 10%). Dari hasil temuan ini dapat diinterpretasikan bahwa apabila perbankan meningkatkan kinerja sosial sebesar 1 poin, maka nilai NPM perbankan akan menurun sebesar 1,776. Temuan ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Bumin & Ertugtul (2024) yang menunjukkan bahwa keterlibatan bank dalam kegiatan sosial tidak mempengaruhi kinerja keuangan bank dalam jangka pendek yang dicerminkan oleh NPM.

Dalam sub-model 1b, hasil regresi menunjukkan bahwa variabel SOC memiliki arah koefisien positif sebesar 0,000328 dan signifikan pada tingkat 10% terhadap TQ dengan nilai *p-value* sebesar 0.069. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 poin pada kinerja sosial perbankan, nilai *tobin's q* akan meningkat sebesar 0,000328. Hal ini sesuai dengan literatur yang dipublikasikan oleh Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023), Alamsjah Muljo (2023), Azmi et al (2021) dan El Khoury (2021) yang menunjukkan bahwa keterlibatan bank secara aktif pada kegiatan sosial akan meningkatkan kinerja pasarnya.

c. Governance

Pada sub-model 1a, variabel GOV memiliki arah koefisien positif sebesar 1,908 namun tidak signifikan secara statistik terhadap NPM dengan nilai *p-value* sebesar 0.271 (lebih besar dari tingkat signifikansi 10%). Hasil temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kinerja tata kelola perbankan sebesar 1 poin akan meningkatkan nilai NPM sebesar 1,908. Hasil ini sejalan dengan penelitian Bumin & Ertugtul (2024) yang mengemukakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik tidak mempengaruhi profitabilitas jangka pendek yang dicerminkan oleh NPM.

Sub-model 1b menunjukkan bahwa variabel GOV memiliki arah koefisien positif sebesar 0,000804 dan signifikan sebesar 1% terhadap TQ dengan nilai *p-value* sebesar 0.002. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa setiap penambahan 1 poin pada kinerja tata kelola perbankan, nilai *tobin's q* akan meningkat sebesar 0,000804. Hasil ini selaras dengan penelitian terdahulu oleh Azmi et al (2021) dan (Buallay, 2019a) yang menunjukkan bahwa tata kelola bank yang baik akan meningkatkan kinerja pasarnya.

d. Variabel Kontrol

Variabel kontrol pertama dalam sub-model 1a adalah *Leverage* (LEV), variabel LEV memiliki arah koefisien negatif sebesar -20,58 dan signifikan pada tingkat 1% dengan nilai *p-value* sebesar 0,006. Dari hasil temuan ini, dapat disimpulkan bahwa dengan peningkatan *leverage* sebesar 1 poin, maka nilai *net profit margin* perbankan akan menurun sebesar 20,58. Di sisi lain, pada model 1b, variabel LEV memiliki arah koefisien negatif sebesar 0,0113 dan signifikan pada tingkat 1%. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan 1 poin GDP akan meningkatkan *tobin's q* sebesar 0,0113.

Pada model 1a, variabel GDP memiliki arah koefisien positif sebesar 0.0000416 dan signifikan pada tingkat 1% dengan nilai *p-value* 0.005. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan GDP sebesar 1 poin akan berdampak pada

peningkatan *net profit margin* perbankan sebesar 0.0000416. Di samping itu, pada model 1b, variabel GDP memiliki arah koefisien negatif sebesar -0,0000000136 dan signifikan pada tingkat 1% dengan nilai *p-value* 0,000. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan 1 poin GDP akan menurunkan rasio *tobin's q* sebesar 0,0000000136.

Dalam model 1a, variabel kontrol terakhir yang digunakan adalah Inflasi (INF). Variabel INF memiliki arah koefisien positif sebesar 1.458,2 dan signifikan pada tingkat 5% dengan nilai *p-value* 0,020. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan INF sebesar 1 poin akan berdampak pada kenaikan *net profit margin* perbankan sebesar 1.458,2. Sedangkan pada model 1b, variabel INF memiliki arah koefisien positif sebesar 0,147 dan signifikan pada tingkat 1%. Hasil temuan ini, mengindikasikan bahwa peningkatan 1 poin inflasi akan meningkatkan *tobin's q* sebesar 0,147.

4.5.1.2 Uji Signifikansi Simultan (F-Test)

Berdasarkan uji signifikansi simultan yang dilakukan pada sub-model 1a dan 1b, dapat dilihat bahwa hasil dari kedua model memiliki nilai *Probability (F-Statistic)* kurang dari 1% yaitu sebesar 0,0000. Hasil ini mengindikasikan bahwa model signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 1%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen baik pada sub-model 1a dan 1b secara simultan atau keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diprosikan oleh variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Tobin's Q* (TQ).

4.5.1.3 Uji Goodness Fit (R-Squared)

Pada sub-model 1a yang dapat dilihat pada tabel 17, diperoleh hasil uji signifikansi determinasi atau R^2 sebesar 0,334. Berdasarkan nilai tersebut, dapat diidentifikasi bahwa sebesar 33,4% total variasi pada variabel *net profit margin* dapat dijelaskan oleh variabel independen dan kontrol yang terdiri dari *Environmental* (ENVI), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), *Leverage* (Lev), Inflasi (INF), dan Produk Domestik Bruto (GDP). Selanjutnya, pada variabel 1b yang variabel dependennya adalah *tobin's q*, uji signifikansi determinan menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,792. Sehingga, dapat diidentifikasi bahwa sebesar 79,2% total variasi pada variabel *tobin's q* dapat dijelaskan oleh variabel independen dan kontrol.

4.5.2 Hasil Uji Regresi Model 2 (ESG Kombinasi)

Tabel 19 menyajikan hasil regresi model 2 yang terdiri dari sub-model 2a dan sub-model 2b memberikan gambaran tentang hubungan dan pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perbankan. Data yang disajikan meliputi koefisien dan *p-value*. Koefisien pada tabel ini mengindikasikan bahwa ketika variabel independen mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka variabel dependen akan meningkat sebesar nilai koefisien. Koefisien juga dapat menggambarkan arah korelasi antara variabel independen dan dependen yaitu positif dan negatif. Di sisi lain, apabila nilai *p-value* kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan regresi disajikan sebagai berikut:

Tabel 18. Hasil Uji Regresi ESG Kombinasi

Variabel	Sub-Model 2a	Sub-Model 2b
	NPM	Tobin's Q
	Koefisien (<i>p-value</i>)	Koefisien (<i>p-value</i>)
ESG	-4.969** (0.039)	0.00106*** (0.004)
LEV	-16.76** (0.011)	0.0120*** (0.000)
GDP	0.0000440*** (0.005)	-1.32e-08*** (0.000)
INF	1462.3** (0.020)	0.140 (0.128)
Konstanta	-39.03 (0.701)	0.862*** (0.000)
Observasi	88	88
R-Squared	0.300	0.773
Adj. R-Squared	0.166	0.729
Prob (F-Statistic)	0,0000	0,0000
Model	<i>Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>

Tingkat Signifikansi: ***) 1%, **) 5%, *) 10%

Sumber: Olahan peneliti (2024)

4.5.2.1 Uji Signifikansi Parsial (t-Test)

a. *Environmental, Social, and Governance (ESG)*

Pada sub-model 2a, variabel ESG memiliki arah koefisien negatif sebesar -4.969 dan signifikan terhadap NPM pada tingkat 5% dengan nilai p-value sebesar 0,039. Hasil regresi ini mengindikasikan bahwa peningkatan implementasi ESG pada perbankan sebesar 1 poin akan menurunkan nilai NPM sebesar 4,969. Hasil ini selaras dengan penelitian Wu (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan perbankan cenderung mengurangi profitabilitas perbankan dalam jangka pendek yang diproksikan oleh NPM.

Berdasarkan hasil pada sub-model 2b, variabel ESG menunjukkan arah koefisien positif sebesar 0,00106 dan signifikan pada tingkat 1% terhadap TQ dengan nilai p-value 0,004. Hasil regresi ini mengindikasikan bahwa adanya peningkatan kinerja perbankan sebesar 1 poin akan berdampak pada peningkatan nilai tobin's q pada bank sebesar 0,00106. Hasil temuan ini selaras dengan penelitian terdahulu oleh Buallay (2019a) dan El Khoury et al (2021) yang menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan perusahaan akan berdampak pada peningkatan kinerja pasar yang diproksikan oleh tobin's q.

b. **Variabel Kontrol**

Variabel kontrol pertama dalam sub-model 2a adalah *Leverage (LEV)*, variabel LEV memiliki arah koefisien negatif sebesar -16.76 dan signifikan pada tingkat 5% dengan nilai p-value sebesar 0,011. Dari hasil temuan ini, dapat disimpulkan bahwa dengan peningkatan leverage sebesar 1 poin, maka nilai NPM perbankan akan menurun sebesar 16,76. Di sisi lain, pada model 2b, variabel LEV memiliki arah koefisien positif sebesar 0,0120 dan signifikan pada tingkat 1% dengan p-value sebesar

0,000. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan 1 poin GDP akan berdampak pada penurunan nilai tobin's q sebesar 0,0120.

Pada model 2a, variabel GDP memiliki arah koefisien positif sebesar 0.0000440 dan signifikan pada tingkat 1% dengan nilai p-value 0.005. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan GDP sebesar 1 poin akan berdampak pada peningkatan nilai NPM perbankan sebesar 0.0000440. Di samping itu, pada model 2b, variabel GDP memiliki arah koefisien negatif sebesar -0,000000013 dan signifikan pada tingkat 1% dengan nilai p-value 0,000. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan 1 poin GDP akan menurunkan nilai tobin's q sebesar 0,000000013.

Dalam model 2a, variabel kontrol terakhir yang digunakan adalah Inflasi (INF). Variabel INF memiliki arah koefisien positif sebesar 1462,3 dan signifikan pada tingkat 5% dengan nilai p-value 0,020. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan INF sebesar 1 poin akan berdampak pada kenaikan NPM perbankan sebesar 1.462,3. Sedangkan pada model 2b, variabel INF memiliki arah koefisien 0,140 dan tidak signifikan dengan nilai p-value sebesar 0,128. Hasil temuan ini, mengindikasikan bahwa peningkatan 1 poin inflasi akan meningkatkan tobin's q sebesar 0,140.

4.5.2.2 Uji Signifikansi Simultan (F-Test)

Berdasarkan uji signifikansi simultan yang dilakukan pada sub-model 2a dan 2b, diperoleh hasil bahwa kedua model memiliki nilai Probability (F-Statistic) kurang dari 1% yaitu sebesar 0,0000. Hasil ini mengindikasikan bahwa model signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 1%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen baik pada sub-model 1a dan 1b secara simultan atau keseluruhan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diprosikan oleh variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan Tobin's Q (TQ).

4.5.2.3 Uji Goodness Fit (R-Squared)

Pada sub-model 2a yang dapat dilihat pada tabel 18, diperoleh hasil uji signifikansi determinasi atau R^2 sebesar 0,3. Berdasarkan nilai tersebut, dapat diidentifikasi bahwa sebesar 30% total variasi pada variabel net profit margin dapat dijelaskan oleh variabel independen dan kontrol yang terdiri dari *Environmental, Social, and Governance* (ESG), *Leverage* (Lev), Inflasi (INF), dan Produk Domestik Bruto (GDP). Selanjutnya, pada variabel 2b yang variabel dependennya adalah tobin's q, uji signifikansi determinan menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,773. Sehingga, dapat diidentifikasi bahwa sebesar 77,3% total variasi pada variabel tobin's q dapat dijelaskan oleh variabel independen dan kontrol.

4.6 Analisis Hasil Uji Hipotesis

4.6.1 Pengaruh Pilar *Environmental* terhadap Kinerja Keuangan

Uji hipotesis terhadap variabel *environmental* atau lingkungan menunjukkan bahwa pilar lingkungan memiliki pengaruh signifikan terhadap keseluruhan proksi kinerja keuangan perbankan Indonesia, namun dengan arah yang berbeda. Hubungan antara pilar lingkungan dan *net profit margin* (NPM) menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan. Sebaliknya, hubungan pilar lingkungan dan *tobin's q* (TQ) menunjukkan hubungan yang positif signifikan.

Hubungan negatif antara kinerja lingkungan dan NPM dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Aktivitas *green banking* yang mencakup efisiensi sumber daya, transisi menuju energi terbarukan, manajemen emisi karbon, dan inovasi yang berkaitan dengan lingkungan, pada dasarnya tidak berhubungan secara langsung dengan kegiatan operasional sektor perbankan. Perbankan adalah sektor yang memiliki dampak lingkungan relatif kecil dibandingkan sektor

lain. Hal ini disebabkan oleh aktivitas utama perbankan adalah menjalankan fungsi sebagai *financial intermediary*, yaitu menampung dana dari nasabah dan kemudian menyalurkannya kembali, bukan memanfaatkan sumber daya alam secara langsung. Oleh karena itu, investasi yang besar terhadap kegiatan-kegiatan tersebut tidak akan berdampak langsung terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan yang merupakan pengukuran kinerja keuangan berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*), bahkan dapat mempengaruhi profitabilitas secara negatif karena besarnya biaya yang harus dikeluarkan.

Secara teoritis, temuan ini mendukung hipotesis *trade-off* yang berlandaskan teori *shareholder* (Friedman, 1970). Teori ini menempatkan pemegang saham sebagai pemangku kepentingan utama, sehingga perusahaan sebaiknya fokus untuk mencari keuntungan bagi pemegang saham dan tidak melakukan aktivitas di luar memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Friedman (1970) berpendapat bahwa alokasi sumber daya untuk mencapai tujuan lingkungan dapat meningkatkan biaya, mengurangi profitabilitas perusahaan, dan menghancurkan keunggulan bersaing, sehingga dapat berimplikasi pada penurunan dividen yang disalurkan kepada para pemegang saham. (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023) juga mengungkapkan hal serupa bahwa menyalurkan dana untuk kegiatan ramah lingkungan menempatkan bank pada posisi yang kurang menguntungkan dibandingkan dengan para pesaingnya yang tidak terlibat dalam kegiatan tersebut. Lebih lanjut, (Aupperle et al., 1985) menambahkan bahwa investasi menuju perbankan hijau atau *green banking* berpotensi menciptakan biaya peluang (*opportunity cost*) yang dapat diklasifikasikan sebagai pengelolaan modal yang tidak efisien. Dana yang dialihkan untuk kegiatan *green banking* mungkin dapat dialokasikan untuk kegiatan lain yang memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung teori keagenan yang dipelopori oleh (M. C. Jensen & Meckling, 1976), yang mengasumsikan bahwa baik pemilik perusahaan (prinsipal) maupun manajer (agen) sama-sama memiliki kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan masing-masing, meskipun mereka berada dalam naungan perusahaan yang sama. Dalam konteks ini, pihak manajemen akan melakukan berbagai upaya untuk mendapatkan pengakuan dari pemilik perusahaan serta memperoleh insentif atas kinerjanya. Di sisi lain, pemilik perusahaan akan lebih berfokus pada pengurangan biaya operasional guna meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, mengacu pada teori keagenan, *praktik green banking* bukan semata-mata bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melainkan juga dipengaruhi oleh motivasi pribadi manajer. Hal ini terutama terjadi pada manajer yang tidak mendapatkan insentif yang layak (M. C. Jensen & Meckling, 1976). Para manajer ini mengharapkan perhatian dan publikasi media dari aktivitas *green banking* untuk menaikkan reputasi mereka dan menguntungkan mereka secara pribadi. Oleh karena itu, kegiatan *green banking* berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Hubungan negatif signifikan antara kinerja lingkungan dengan NPM ini selaras dengan penelitian (Dinniyah & Nuzula, 2021). Dalam penelitian tersebut, dikatakan bahwa pengungkapan praktik-praktik keberlanjutan lingkungan berpengaruh negatif pada NPM perusahaan yang merupakan perhitungan berbasis akuntansi yang merefleksikan kinerja keuangan di masa lalu dan bersifat jangka pendek. Meskipun investasi dalam aktivitas *green banking* pada sektor perbankan tidak berdampak langsung terhadap profitabilitas, bukan berarti pihak perbankan tidak perlu memperhatikan aspek ini. Justru, perbankan dapat memahami bahwa hubungan antara *green banking* dan kinerja keuangan tidak terjadi secara instan, namun akan terlihat dalam jangka panjang.

Hal ini terbukti dengan temuan bahwa aktivitas ramah lingkungan perbankan atau *green banking* mempengaruhi *tobin's q* secara positif. Dalam konteks ini, *tobin's q* merupakan representasi dari nilai perusahaan dalam jangka panjang yang didasarkan pada pengukuran

kinerja keuangan berbasis pasar (*market-based measurement*). Sebagai rasio yang berkaitan dengan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan, *tobin's* sangat dipengaruhi oleh persepsi publik terhadap perusahaan. Secara teoritis, temuan ini mendukung teori legitimasi yang dikemukakan oleh Suchman (1995) tentang perolehan manfaat berupa reputasi yang baik ketika perusahaan mampu memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan dan patuh terhadap batas-batas perilaku sosial yang ditetapkan masyarakat. Suchman (1995) juga menambahkan bahwa ketika perusahaan menyelaraskan praktiknya dengan isu yang sedang menjadi perhatian publik, maka perusahaan akan memperoleh reputasi yang baik. Salah satu isu yang sedang menjadi perhatian publik saat ini adalah isu lingkungan terutama pemanasan global dan perubahan iklim. Ketika pemangku kepentingan melihat bank berkomitmen terhadap keberlanjutan dan memberikan dampak positif terhadap lingkungan, mereka menjadi lebih percaya dan menghargai lembaga tersebut. Lee & Park (2009) menegaskan bahwa kegiatan berbasis ESG, khususnya lingkungan, merupakan elemen fundamental dalam meningkatkan citra perusahaan dan meningkatkan kepercayaan serta dukungan dari pemangku kepentingan seperti pelanggan, investor, dan karyawan. Hal ini berpotensi untuk memberikan aliran dana yang stabil dan meningkatkan kinerja keuangan bank tersebut.

Mengacu pada Ghardallou & Alessa (2022), aktivitas lingkungan akan meningkatkan nilai perusahaan apabila manfaat yang diperoleh melebihi biaya yang dikeluarkan. Salah satu contoh aktivitas *green banking* adalah penyaluran dana terhadap proyek-proyek atau bisnis yang bersih dan ramah lingkungan. Dengan menyalurkan pembiayaan kepada debitur yang menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan, bank akan menerima manfaat seperti penurunan risiko, peningkatan reputasi, dan kemudahan akses terhadap sumber modal, baik dari investor maupun pemerintah. Selain itu, aktivitas *green banking* juga dapat diwujudkan melalui kegiatan operasional yang lebih ramah lingkungan seperti penggunaan energi terbarukan, pengurangan emisi, pengurangan penggunaan kertas, dan penerapan teknologi digital dalam layanan perbankan. Kegiatan tersebut tidak hanya akan berdampak positif terhadap peningkatan kualitas lingkungan, tetapi juga akan meningkatkan efisiensi biaya operasional perbankan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Selain itu, hasil temuan ini juga mendukung Teori *Resources-Based View* (RBV) oleh Wernerfelt (1984) yang menekankan bahwa sumber daya perusahaan yang unik, langka, dan tidak dapat ditiru akan membentuk keunggulan bersaing (*competitive advantages*) dan kinerja yang unggul. Inisiatif lingkungan yang dilakukan industri perbankan, baik untuk dirinya sendiri maupun untuk kliennya akan mengarah pada pengembangan organisasi yang unik dan bernilai. Oleh karena itu, inisiatif lingkungan dapat membentuk keunggulan bersaing yang mengantarkan bank untuk mencapai kinerja keuangan yang unggul.

Selanjutnya, hasil penelitian ini juga mendukung teori *stakeholder* yang dikembangkan oleh Freeman (1984), yang menyatakan bahwa perusahaan tidak boleh hanya fokus pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan ekspektasi pemangku kepentingan yang lebih luas seperti pelanggan, pemasok dan pemerintah. Gray et al. (1995) menambahkan bahwa memperoleh dukungan pemangku kepentingan dapat menunjang keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Inisiatif lingkungan merupakan salah satu upaya perbankan dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan. Hal ini didukung dengan fakta bahwa pemangku kepentingan semakin mendorong entitas bisnis untuk memperhatikan aspek lingkungan (Kumar & Firoz, 2022). Aspek lingkungan menjadi semakin relevan pada bank-bank yang beroperasi di negara berkembang, seperti Indonesia yang menghadapi permasalahan kualitas udara yang buruk dan masalah limbah. Pada konteks negara-negara tersebut, pemangku kepentingan cenderung akan mengapresiasi praktik bank yang lebih ramah lingkungan. Pemangku kepentingan, baik nasabah, regulator, maupun masyarakat umum akan menangkap sinyal kepedulian bank terhadap lingkungan

sebagai bentuk komitmen terhadap kesejahteraan masyarakat dan tidak ingin terlibat dalam praktik-praktik yang dapat merugikan para pemangku kepentingan yang tinggal di negara tersebut (Azmi et al., 2021). Dengan demikian, praktik green banking dapat memberikan nilai tambah yang besar bagi bank-bank di pasar negara berkembang seperti Indonesia yang menghadapi masalah lingkungan yang relatif signifikan.

Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa praktik *green banking* memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan. Buallay (2019a) melakukan penelitian pada bank-bank di Uni Eropa dan menemukan bahwa praktik ramah lingkungan akan menciptakan profitabilitas keuangan dan pasar bagi bank. Misalnya, bank dapat mengadopsi praktik green banking dengan terlibat dalam perlindungan lingkungan dan pengurangan jejak karbon, melalui praktik *paperless* atau pengurangan penggunaan kertas melalui layanan perbankan digital. Selain itu, bank juga dapat menunjukkan komitmennya melalui penggunaan kendaraan listrik dalam kegiatan operasionalnya, sebagai bagian dari upaya transisi energi yang lebih berkelanjutan. Dengan menggunakan kendaraan listrik, bank dapat terhindar dari aturan ganjil genap yang diberlakukan di beberapa wilayah, sehingga bank dapat lebih fleksibel dalam menjalankan operasionalnya. Selanjutnya, bank juga dapat berkontribusi secara positif terhadap lingkungan secara tidak langsung melalui pembiayaan pada proyek-proyek yang mendukung keberlanjutan lingkungan, seperti proyek energi terbarukan. Lebih lanjut, kebijakan ramah lingkungan yang diadopsi oleh bank akan membuat mereka lebih adaptif terhadap kebijakan di masa depan yang diproyeksikan akan mengedepankan aspek keberlanjutan dalam bisnis. Dengan demikian, praktik lingkungan yang dilakukan oleh perbankan akan memberikan manfaat positif dalam hal efisiensi operasional, pengurangan biaya, peningkatan citra merek, serta kontribusi pada pembangunan berkelanjutan.

Studi ini menunjukkan bahwa aktivitas *green banking* berdampak negatif pada profitabilitas perbankan dalam jangka pendek. Hal ini disebabkan oleh aktivitas *green banking* tidak berhubungan langsung dengan kegiatan operasional perbankan dan dapat meningkatkan biaya operasional. Meskipun demikian, bukan berarti sektor perbankan tidak perlu memperhatikan aspek lingkungan. Hal ini justru mengindikasikan bahwa dampak aktivitas *green banking* terhadap kinerja keuangan tidak terjadi secara instan dan baru akan terlihat dalam jangka panjang melalui penciptaan keunggulan kompetitif seperti citra perusahaan, aset tidak berwujud, kesadaran perusahaan, dan lain-lain (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Untuk itu, pihak manajerial perbankan harus bijak dalam mengelola aktivitas *green banking* agar praktik tersebut dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan bank dalam jangka panjang. Di sisi lain, investor juga harus mengelola ekspektasinya untuk tidak mengharapkan keuntungan dari aktivitas *green banking*, setidaknya dalam jangka pendek.

4.6.2 Pengaruh Pilar *Social* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan pilar sosial tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia yang diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM). Di sisi lain, pengungkapan sosial ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia yang diukur dengan *Tobin's Q* (TQ).

Hubungan tidak signifikan antara tanggung jawab sosial (CSR) perbankan dengan NPM dapat disebabkan oleh banyak faktor. Perbankan adalah sektor yang menjalankan fungsi utama sebagai *financial intermediary*, yaitu menampung dana dari nasabah dan kemudian menyalurkannya. Sementara, aktivitas tanggung jawab sosial seperti kegiatan filantropi, pemberdayaan masyarakat, dan inklusi keuangan kepada masyarakat, sejatinya tidak berhubungan secara langsung dengan kegiatan operasional sektor perbankan. Argumen ini didukung oleh studi sebelumnya yang menemukan bahwa pemangku kepentingan tidak terlalu peduli dengan dampak sosial dari industri perbankan (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2024).

Penelitian Bătae (2021) juga mengungkapkan hal serupa bahwa nasabah dan investor tidak terlalu memprioritaskan aspek-aspek sosial seperti hubungan dengan karyawan, hak asasi manusia, dan keterlibatan sosial pada saat memilih bank untuk bertransaksi atau berinvestasi. Para *stakeholder* ini cenderung lebih mementingkan faktor-faktor lain seperti kemudahan penggunaan dan pengalaman layanan saat berinteraksi dengan bank. Hal ini diperkuat dengan pasar yang masih didominasi oleh investor netral atau *neutral investor* yang membangun portofolio tanpa memperhatikan kebijakan lingkungan dan sosial (Bătae, 2021). Investor ini beranggapan bahwa praktik CSR akan mengalihkan sumber daya produktif perusahaan dan meningkatkan masalah keagenan. Oleh karena itu, investasi dalam jumlah besar pada aktivitas CSR tidak akan terlihat secara jelas dalam profitabilitas jangka pendek perusahaan yang diukur berdasarkan metrik kinerja keuangan berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*).

Disamping itu, Indonesia baru mewajibkan pelaporan ESG di sektor perbankan pada tahun 2018 melalui penerbitan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Sebelumnya, pemerintah Indonesia telah menetapkan regulasi berupa UU No. 40 Tahun 2007 tentang perseroan terbatas yang mewajibkan perusahaan untuk bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan, serta menerapkan *good corporate governance* (GCG). Namun, biaya pelaksanaan dari kegiatan tersebut dibebankan sepenuhnya pada anggaran perusahaan dan tidak ada mekanisme insentif bagi perusahaan. Hal tersebut menjadi tantangan dalam mengimplementasikan CSR di Indonesia. Oleh karena itu, implementasi CSR dan penyajian laporannya selama periode penelitian masih belum maksimal. Hal ini tercermin dari rata-rata pengungkapan pilar sosial perbankan Indonesia pada *Bloomberg Terminal* yang masih rendah, yaitu 33,759 dari skor maksimal 100. Selain itu, juga didapati bahwa perubahan skor pengungkapan pilar sosial pada masing-masing perbankan tidak berubah secara signifikan setiap tahunnya. Hal ini mengindikasikan bahwa bentuk pelaporan dan kegiatan tanggung jawab sosial pada sektor perbankan selama periode penelitian masih statis, dimana perbankan cenderung untuk tidak melakukan perubahan besar terhadap isi konten laporan berkelanjutan yang dipublikasikan. Lebih lanjut, kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan terkadang tidak disusun dengan strategi yang matang. Akibatnya, dampak dari aktivitas CSR tersebut tidak dapat terukur dan tidak tergambar secara maksimal dalam laporan berkelanjutan perusahaan.

Meskipun hasil penelitian menunjukkan tidak ada hubungan signifikan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan NPM, ditemukan bahwa arah hubungannya adalah negatif. Temuan ini mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa pemilik perusahaan dan manajer memiliki kepentingan yang berbeda dan cenderung untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing dengan berbagai cara (M. C. Jensen & Meckling, 1976). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan menggunakan inisiatif CSR untuk memenuhi kepentingan pribadi mereka, seperti menutupi berita buruk, memulihkan citra di mata publik, dan memperoleh apresiasi media, yang mungkin tidak mengarah pada peningkatan kinerja keuangan (Shakil et al., 2019). Selain itu, kebijakan tanggung jawab sosial perusahaan juga mengharuskan bank untuk mengalokasikan biaya yang tidak sedikit. Argumen ini didukung oleh Devinney (2009), bahwa selalu biaya tambahan dalam menjalankan operasional bisnis perusahaan yang lebih bertanggung jawab. Hasil temuan ini mendukung teori *shareholder* yang dipelopori oleh Friedman (1970), yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan merupakan sebuah miskonsepsi. Menurut Friedman (1970), perusahaan sebaiknya fokus pada mengakomodasi tuntutan dari pihak yang paling memiliki kekuatan terhadap perusahaan yaitu pemegang saham, bukan fokus kepada ekspektasi yang lebih luas yakni masyarakat umum. Bahkan Friedman (1970)

berpendapat bahwa beban pajak yang dibayarkan perusahaan sudah mencerminkan kontribusi perusahaan kepada masyarakat luas.

Hubungan negatif dan tidak signifikan antara CSR dan kinerja keuangan yang diproksikan oleh NPM juga dapat ditemukan pada penelitian (Bumin & Ertugtul, 2024; Kusumaningrum, 2012). Kusumaningrum (2012) menyatakan bahwa kondisi dimana perusahaan telah melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) namun tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan, kemungkinan disebabkan karena upaya CSR tersebut tidak mendapatkan apresiasi yang cukup dari pasar. Ketika pelaksanaan CSR tidak diapresiasi oleh pasar, maka tidak akan terjadi peningkatan penjualan, sehingga profit yang diharapkan juga tidak akan meningkat.

Di sisi lain, penelitian juga menemukan adanya hubungan positif signifikan antara aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan dengan *tobin's q*. *Tobin's q* merupakan representasi dari nilai perusahaan dalam jangka panjang yang didasarkan pada pengukuran kinerja keuangan berbasis pasar (*market-based measurement*). Perbankan adalah sektor yang beroperasi dalam ekosistem kelembagaan yang kompleks, yang diatur secara ketat oleh negara dan regulasi sektor, serta diawasi oleh berbagai pemangku kepentingan (Carnevale & Mazzuca, 2014). Sebagai sektor yang memiliki ekosistem bisnis yang kompleks, perbankan memiliki kebutuhan yang lebih besar untuk menunjukkan bahwa mereka bertanggung jawab secara sosial dan untuk melegitimasi kegiatan dan perannya di masyarakat (Fernandez-Feijoo et al., 2015). Hal ini mendukung teori legitimasi, yang mengungkapkan bahwa perusahaan berusaha untuk memastikan bahwa aktivitas mereka sesuai dengan batas-batas dan nilai-nilai yang berlaku di masyarakat. Menurut teori legitimasi, CSR adalah upaya perusahaan untuk menyelaraskan nilai-nilai perusahaan dengan nilai-nilai masyarakat sebagai akibat dari aktivitas perusahaan (Suchman, 1995). Oleh karena itu, aktivitas CSR dapat berkontribusi dalam kinerja perusahaan melalui pengurangan tekanan publik dan penciptaan citra yang bertanggung jawab secara sosial (Hinson et al., 2010; Akano et al., 2013).

Di samping itu, temuan ini juga mendukung teori *stakeholder* oleh Freeman (1970), yang menekankan pentingnya perusahaan untuk mempertimbangkan kepentingan berbagai pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal dalam proses pengambilan keputusan. Teori ini mengasumsikan bahwa para pemangku kepentingan dapat menentukan kesuksesan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga hubungan baik dengan para pemangku kepentingan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Salah satu upaya untuk menjaga hubungan dengan para pemangku kepentingan adalah dengan menjalankan aktivitas tanggung jawab perusahaan. Mengacu pada teori *stakeholder*, menjalankan aktivitas tanggung jawab perusahaan di sektor perbankan dapat meningkatkan keberhasilan produk dan jasa serta mampu meningkatkan kinerja keuangan perbankan (Alamsjah & Muljo, 2023). Bénabou & Tirole (2010) juga mengungkapkan hal serupa bahwa inisiatif CSR memunculkan skenario "*win-win*" di mana bank mengambil sikap bertanggung jawab secara sosial untuk memperkuat posisi pasar dan meningkatkan profitabilitas jangka panjang.

Selanjutnya, hasil temuan ini selaras dengan teori *Resource Based View* (RBV) yang menekankan bahwa sumber daya perusahaan merupakan penentu utama keunggulan kompetitif dan kinerja perusahaan. Menurut perspektif RBV, perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dengan mengembangkan sumber daya yang bernilai, langka, tidak dapat ditiru, dan tidak dapat tergantikan (Bontis, 1998; Penrose, 2009; Wernerfelt, 1984). Dalam konteks perbankan, aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dipandang sebagai sumber daya yang unik, langka dan sulit untuk ditiru (Wu & Shen, 2013). Oleh karena itu, CSR menjadi keunggulan kompetitif yang mengantarkan bank menuju kinerja keuangan yang unggul.

Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa praktik CSR memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan. Kang et al. (2010) menemukan bahwa kegiatan CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui penghematan biaya di masa depan. Hal ini salah satunya diwujudkan melalui praktik *digital banking*. Digitalisasi layanan perbankan melalui praktek *digital banking* telah terbukti mampu meningkatkan akses dan keterjangkauan keuangan atau inklusivitas keuangan bagi masyarakat. Dengan hadirnya layanan digital banking, masyarakat dapat dengan mudah membuka rekening, melakukan transaksi, dan mengakses produk-produk layanan perbankan tanpa harus datang secara fisik ke kantor cabang bank. Hal ini sangat bermanfaat bagi masyarakat yang tinggal di daerah terpencil atau sulit dijangkau sehingga dapat tetap mengakses layanan keuangan. Semakin banyak masyarakat yang mengakses produk layanan perbankan, maka akan semakin meningkatkan profit dan kinerja keuangan bank. Selain itu, biaya operasional yang dikenakan untuk layanan digital banking juga cenderung lebih rendah dibandingkan dengan layanan konvensional. Hal ini karena bank tidak perlu mendirikan kantor-kantor cabang secara fisik dan mengeluarkan biaya sumber daya manusia di setiap cabang. Selanjutnya, praktik CSR pada industri perbankan juga dapat diwujudkan melalui program pemberdayaan UMKM. Strategi yang dilakukan antara lain menyediakan pembiayaan bagi UMKM, memberikan pembinaan dan pendampingan usaha, serta membantu pemasaran produk UMKM. Para UMKM yang diberdayakan oleh bank ini akan memiliki kecenderungan untuk mengakses produk dan layanan dari bank tersebut secara terus-menerus. Hal ini pada akhirnya akan berimplikasi pada peningkatan kinerja keuangan bank. Keterlibatan bank dalam isu-isu sosial melalui kegiatan-kegiatan tersebut juga merupakan bentuk komitmen bank dalam meningkatkan kepatuhan terhadap regulasi pemerintah terkait tanggung jawab sosial perusahaan. Melalui kegiatan tersebut, perusahaan dapat menghindari potensi pengeluaran biaya yang dapat timbul akibat ketidakpatuhan terhadap peraturan. Dengan kata lain, CSR dapat menjadi strategi efektif bagi perusahaan untuk memitigasi risiko dan mengurangi beban biaya terkait regulasi pemerintah.

Studi ini menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate social responsibility* (CSR) tidak berdampak signifikan terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan perbankan seperti yang tercermin dalam rasio net profit margin. Namun, dalam jangka panjang, aktivitas CSR yang baik mampu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam rasio *Tobin's Q* melalui penciptaan keunggulan kompetitif seperti citra perusahaan, aset tidak berwujud, kesadaran perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi manajemen perbankan untuk merancang program CSR yang lebih terukur dan terintegrasi dengan strategi bisnis, bukan hanya sekedar kegiatan filantropi. Penyusunan rencana strategis CSR yang mencakup visi, misi, analisis isu strategis, program jangka panjang, indikator terukur, anggaran, target sasaran, serta fokus pada kelompok rentan dapat menjadi salah satu solusi. Dengan demikian, implementasi CSR tidak akan membebani keuangan jangka pendek dan berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang.

4.6.3 Pengaruh Pilar *Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan pilar tata kelola berpengaruh tidak signifikan dengan arah positif terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia yang diukur dengan *net profit margin* (NPM). Di sisi lain, pengungkapan tata kelola berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia yang diukur dengan *tobin's q*.

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap NPM yang merupakan refleksi dari profitabilitas jangka pendek. Pilar tata kelola merupakan kombinasi dari berbagai faktor, seperti struktur dewan, keberagaman, independensi, struktur insentif,

kebijakan pemegang saham, mekanisme insentif, dan audit (Bloomberg, 2023). Yilmaz (2021) mengindikasikan bahwa pengaruh tidak signifikan ini disebabkan oleh perhitungan NPM yang mengacu pada laporan laba rugi (*income statement*), dimana laporan laba rugi saja tidak cukup untuk dapat merepresentasikan penerapan tata kelola perusahaan yang baik secara komprehensif. Implementasi tata kelola yang baik dalam suatu perusahaan juga membutuhkan waktu yang tidak sebentar. Sehingga manfaatnya belum bisa tercermin secara langsung dalam NPM atau profitabilitas perusahaan (Ghardallou & Alessa, 2022).

Di Indonesia, kewajiban perusahaan untuk bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan, serta menerapkan *good corporate governance* (GCG) telah diregulasi dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pemerintah Indonesia juga semakin pro aktif dengan menerbitkan POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan. Namun, biaya pelaksanaan dari kegiatan tersebut dibebankan sepenuhnya pada anggaran perusahaan dan tidak ada mekanisme insentif terhadap perusahaan. Oleh karena itu, penerapan GCG menjadi beban bagi perusahaan. Pernyataan ini selaras dengan penelitian Aulia et al. (2023) yang menemukan bahwa tantangan utama dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang berkelanjutan adalah kurangnya insentif dari pemerintah dan pemangku kepentingan. Dengan demikian, saat ini penerapan GCG belum menjadi prioritas perusahaan.

Di samping itu, sampai saat ini belum ada standarisasi terkait pengungkapan ESG di Indonesia. Dengan standar penilaian yang ada, perusahaan yang melakukan pelaporan informasi yang lebih lengkap cenderung memperoleh nilai yang baik, sedangkan yang tidak lengkap mendapat nilai buruk. Sehingga besaran nilai ESG ditentukan dari banyaknya konten yang telah terpublikasi, bukan dari kualitas konten. Perusahaan juga cenderung tidak melakukan perubahan yang besar pada konten laporan berkelanjutan setiap tahunnya. Hal ini tercermin dari skor pengungkapan pilar tata kelola perbankan Indonesia pada *Bloomberg Terminal* yang relatif sama setiap tahunnya. Hal ini juga dapat berkontribusi pada hasil yang tidak signifikan antara pilar tata kelola dan kinerja keuangan.

Selain itu, periode penelitian yang mencakup masa pandemi COVID-19 juga berkontribusi pada hasil penelitian yang tidak signifikan. Pandemi COVID-19 yang hadir secara tiba-tiba telah mengubah pola bisnis dan kondisi menjadi sulit untuk diprediksi (Alamsjah & Muljo, 2023). Hal ini berakibat pada adanya peningkatan biaya dalam mengadopsi praktik tata kelola perusahaan yang baik. Implikasi yang dihasilkan adalah adopsi aspek tata kelola tidak dapat dilakukan secara maksimal selama pandemi COVID-19. Sehingga, tata kelola perusahaan tidak berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan selama periode penelitian.

Hubungan positif dan tidak signifikan antara tata kelola dan kinerja keuangan juga dapat ditemukan pada penelitian (Bumin & Ertugtul, 2024; Shakil et al., 2019). Mengacu pada penelitian Shakil et al. 2019, kinerja tata kelola di bank-bank yang berlokasi di negara berkembang cenderung lemah. Penelitian ini menyoroti tentang rendahnya jumlah dewan direksi perempuan pada 93 bank di negara berkembang. Tata kelola perusahaan yang lemah ini pada akhirnya gagal mempengaruhi kinerja perusahaan.

Di sisi lain, penelitian juga menemukan adanya hubungan positif signifikan antara pilar *governance* atau tata kelola dengan *tobin's q*. *Tobin's q* merepresentasikan nilai perusahaan dalam jangka panjang yang didasarkan pada pengukuran kinerja keuangan berbasis pasar (*market-based measurement*). Hubungan positif signifikan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah fakta bahwa industri perbankan beroperasi dalam ekosistem yang unik, yaitu diawasi secara ketat oleh regulator, pemerintah, media, dan akademisi (Wu & Shen, 2013). Kondisi pengawasan yang ketat tersebut telah mendorong perbankan untuk menerapkan struktur tata kelola yang baik (*good corporate governance*). Pengungkapan informasi tata kelola semakin relevan mengingat kegagalan tata kelola perbankan dan

kelemahan sektor perbankan merupakan salah satu penyebab utama krisis keuangan 2008 (Basel Committee on Banking Supervision, 2010). Oleh karena itu, penerapan tata kelola perusahaan yang baik menjadi sangat penting untuk memulihkan kembali reputasi dan kepercayaan masyarakat terhadap industri perbankan. Argumen ini didukung oleh penelitian Zehri & Zgarni (2020) yang menyatakan bahwa praktik tata kelola berkontribusi positif pada kinerja keuangan dengan meningkatkan reputasi, meningkatkan sistem pengawasan, dan mengurangi risiko mismanagement. Temuan ini sejalan dengan teori *Resource-Based View* (RBV), yang mengemukakan bahwa reputasi merupakan salah satu bentuk sumber daya strategis yang tidak berwujud (*intangible*) yang dapat mengantarkan perbankan dalam mencapai keunggulan bersaing (*competitive advantages*). Kemampuan bank dalam membangun keunggulan bersaing melalui pengelolaan sumber daya strategis secara efektif akan berdampak positif terhadap kinerja keuangannya (Ramzan et al, 2019).

Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat mengurangi biaya agensi (*agency cost*), yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Biaya agensi muncul karena adanya masalah agensi, yaitu perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Tata kelola perusahaan yang efektif dapat mengatasi masalah ini dengan menyelaraskan kembali kepentingan pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer (agen), sehingga dapat mengurangi biaya keagenan dan berkontribusi positif pada kinerja keuangan. Beberapa penelitian telah menemukan hubungan positif antara praktik tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan yang diukur melalui rasio *Tobin's Q*.

Lebih lanjut, tata kelola yang baik cenderung mengurangi biaya kepatuhan terhadap peraturan di masa depan. Dengan menerapkan kebijakan dan prosedur yang jelas terkait tata kelola, perusahaan dapat mengurangi risiko pelanggaran peraturan dan hukum yang berlaku. Hal ini dapat membantu perusahaan menghindari konsekuensi negatif seperti denda, gugatan hukum, atau kerugian reputasi yang dapat merugikan keberlanjutan bisnis. Selain itu, tata kelola yang baik juga dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan melalui otomatisasi proses, peningkatan kolaborasi, dan pemantauan terpusat. Efisiensi ini dapat menghasilkan penghematan biaya operasional yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan jangka panjang perusahaan.

Sejumlah penelitian telah menunjukkan bahwa praktik tata kelola memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan. Hubungan positif dan signifikan antara tata kelola dan kinerja keuangan dapat ditemui pada penelitian (Buallay, 2019a; Menicucci & Paolucci, 2023). Menicucci & Paolucci (2023) menyatakan bahwa sistem tata kelola yang baik biasanya berkaitan dengan kemampuan dalam mitigasi risiko keuangan dan operasional, serta mengurangi biaya keagenan. Salah satu mekanisme penting dalam tata kelola perusahaan adalah pengawasan yang efektif dari dewan komisaris. Dewan komisaris yang independen dan memiliki kompetensi yang memadai terbukti mampu meningkatkan pengawasan terhadap manajemen bank, sehingga mendorong peningkatan efisiensi dan profitabilitas bank. Selanjutnya, hal yang tidak kalah penting terkait dewan direksi adalah keragaman komposisi dewan direksi yang meliputi perbedaan gender, usia, dan latar belakang. Dalam konteks perbankan, keahlian dan pengalaman yang beragam dari anggota dewan direksi dapat meningkatkan pengambilan keputusan strategis, khususnya dalam manajemen risiko dan perencanaan bisnis. Hal ini memungkinkan bank untuk menyesuaikan strategi mereka sesuai dengan perubahan pasar yang cepat serta tuntutan nasabah yang semakin beragam. Keberagaman ini juga akan menghadirkan berbagai perspektif yang berpotensi menghasilkan berbagai ide-ide inovatif dan solusi yang lebih komprehensif terhadap tantangan yang dihadapi oleh perbankan. Selain itu, keberadaan komite audit yang independen dan aktif juga berperan dalam meningkatkan akuntabilitas pelaporan keuangan dan manajemen risiko bank.

Penerapan prinsip tata kelola yang efektif juga mensyaratkan adanya keterlibatan aktif dari seluruh pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, kreditur, dan masyarakat. Keterlibatan ini memberikan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen bank, sehingga mendorong transparansi dan akuntabilitas pengelolaan bank. Transparansi dan akuntabilitas yang tinggi pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap bank, yang pada gilirannya berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan bank dalam jangka panjang.

Studi ini menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (GCG) tidak berdampak signifikan terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan perbankan seperti yang tercermin dalam rasio *net profit margin* karena perhitungan NPM hanya berdasarkan laporan laba rugi saja, sehingga tidak cukup untuk mewakili penerapan tata kelola perusahaan secara komprehensif. Namun, dalam jangka panjang, GCG mampu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam rasio Tobin's Q melalui peningkatan reputasi, sistem pengawasan efisien, dan pengurangan risiko salah kelola. Oleh karena itu, dalam implementasi GCG, pihak manajemen perbankan harus membuat perencanaan, pengawasan, dan evaluasi yang matang agar praktik GCG tidak terlalu membebani keuangan perbankan dalam jangka pendek dan berdampak positif pada kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang.

4.6.4 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Uji hipotesis terhadap variabel *environmental, social, and governance* (ESG) menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap keseluruhan proksi kinerja keuangan, namun dengan arah yang berlawanan. Hubungan antara ESG dan *Net Profit Margin* (NPM) menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan. Sebaliknya, hubungan pilar ESG dan *Tobin's Q* menunjukkan hubungan yang positif signifikan.

Hubungan negatif antara ESG dan NPM dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Industri perbankan memang termasuk salah satu sektor penting dalam perekonomian, namun emisi yang dihasilkan oleh sektor ini tidaklah setinggi industri lain seperti manufaktur atau pertambangan. Emisi yang dihasilkan oleh industri perbankan terutama berasal dari penggunaan kendaraan operasional dan aktivitas perkantoran, yang relatif lebih kecil dibandingkan dengan emisi dari proses produksi atau ekstraksi bahan baku di sektor industri lainnya. Jo et al. (2015) juga menegaskan bahwa perbankan merupakan salah satu industri yang paling ramah lingkungan. Sehingga aktivitas berkelanjutan yang terkait dengan ESG pada dasarnya tidak berhubungan secara langsung dengan kegiatan operasional sektor perbankan. Dapat diartikan bahwa efektivitas penerapan kebijakan keberlanjutan di industri perbankan mungkin tidak sebesar di sektor-sektor industri lain yang memiliki tingkat emisi lebih tinggi. Oleh karena itu, investasi yang besar terhadap kegiatan-kegiatan tersebut tidak akan terlihat secara jelas dalam profitabilitas jangka pendek perusahaan yang merupakan pengukuran kinerja keuangan berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*), bahkan dapat mempengaruhi profitabilitas secara negatif karena besarnya biaya yang harus dikeluarkan.

Secara teoritis, temuan ini mendukung dilandasi teori *shareholder* oleh Friedman (1970), yang mengungkapkan bahwa setiap tujuan non-keuangan dapat mengancam tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kekayaan pemegang saham. Teori ini menekankan bahwa manajer harus menjauhkan diri dari inisiatif berkelanjutan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Friedman (1970), perusahaan sebaiknya fokus pada mengakomodasi tuntutan dari pihak yang paling memiliki kekuatan terhadap perusahaan yaitu pemegang saham, bukan fokus kepada ekspektasi yang lebih luas yakni masyarakat umum. Pandangan ini berpendapat bahwa pajak yang secara rutin dibayarkan perusahaan sudah cukup mencerminkan kontribusi perusahaan kepada masyarakat. Sehingga tidak perlu adanya

kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan yang dapat mengurangi keuntungan bagi pemegang saham. Mackey et al., 2007 & Small & Zivin (2003) menambahkan bahwa perusahaan seharusnya beroperasi tanpa terlibat dalam kegiatan keberlanjutan, yang seharusnya sudah menjadi tanggung jawab dari organisasi nirlaba. Hal ini berkaitan biaya yang ditimbulkan dari kegiatan ESG karena penggunaan banyak sumber daya keuangan dan organisasi, yang dapat mengurangi profitabilitas dalam jangka pendek (Esteban-Sanchez et al., 2017). Devinney (2009) juga mengungkapkan hal serupa bahwa selalu ada harga yang harus dibayar untuk mengoperasikan bisnis yang berkelanjutan. Sejumlah peneliti sebelumnya berpendapat bahwa investasi dalam aktivitas ESG dapat menyebabkan biaya peluang (*opportunity cost*) yang terkait dengan modal yang dialokasikan secara tidak efisien (Aupperle et al., 1985). Dana yang digunakan untuk kegiatan ESG mungkin dapat dialihkan untuk kegiatan lain yang memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Di samping itu, hasil penelitian ini juga mendukung teori keagenan yang dikembangkan oleh (M. C. Jensen & Meckling, 1976). Teori keagenan mengasumsikan bahwa baik pemilik perusahaan (prinsipal) maupun manajer (agen) mungkin tidak memiliki kepentingan yang sama dan mereka cenderung untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing dengan berbagai cara, bahkan jika hal tersebut bertentangan dengan kepentingan perusahaan. Dalam konteks teori keagenan, praktik ESG tidak semata-mata bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melainkan juga dipengaruhi oleh motivasi pribadi para manajer. Hal ini terutama terjadi pada manajer yang tidak mendapatkan insentif yang layak (M. C. Jensen & Meckling, 1976). Para manajer ini mengharapkan perhatian dan publikasi media untuk menaikkan reputasi mereka, meskipun hal tersebut dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan (Shakil et al., 2019).

Sebagai catatan, periode penelitian yang mencakup masa pandemi COVID-19 juga berkontribusi pada hasil penelitian yang negatif. Penelitian sebelumnya oleh Peni & Vähämaa (2012) juga mengungkapkan hasil serupa, bahwa krisis dapat berpengaruh buruk pada kinerja keuangan perbankan. Sebagai lembaga intermediasi, industri perbankan mengalami dampak signifikan akibat pandemi COVID-19. Hal ini terutama disebabkan oleh adanya banyak kegagalan pembayaran pinjaman, penurunan penyaluran kredit, serta melambatnya pertumbuhan ekonomi yang menyebabkan penurunan kinerja keuangan bank. Kondisi tersebut membuat perusahaan-perusahaan berfokus pada upaya pemulihan ekonomi dan kelangsungan bisnis, sehingga isu ESG tidak menjadi prioritas utama.

Hubungan negatif antara ESG terhadap NPM juga dapat ditemukan pada penelitian Wu (2023). Meskipun ditemukan hasil yang negatif, penurunan profitabilitas jangka pendek bank sebagai akibat dari peningkatan skor ESG dapat dilihat sebagai kesediaan pemegang saham untuk mengorbankan sebagian kekayaannya sebagai biaya untuk memastikan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Di sisi lain, hasil penelitian ini juga mengungkapkan bahwa ESG memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *tobin's q* yang merepresentasikan nilai perusahaan dalam jangka panjang yang didasarkan pada pengukuran kinerja keuangan berbasis pasar (*market-based measurement*). Hubungan positif antara ESG terhadap *tobin's q* dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya dapat dijelaskan melalui *teori resource-based view*. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dapat memperoleh kinerja yang unggul ketika mengungkapkan informasi keuangan dan non-keuangan secara transparan (Jizi et al., 2014). Sebagai sektor yang memainkan peran penting dalam pembangunan ekonomi dan stabilitas keuangan, perbankan semakin didorong untuk mengungkapkan komitmen keberlanjutan mereka melalui publikasi informasi non-keuangan berupa laporan keberlanjutan (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Laporan keberlanjutan menyajikan informasi non-keuangan yang meliputi tiga komponen

utama yaitu *environmental, social, and governance* (ESG). Pengungkapan ESG adalah sarana untuk mengkomunikasikan bahwa peran intermediasi perbankan di masyarakat "melampaui keuntungan" atau "*beyond profit*" (Gangi et al., 2019). Informasi ESG dapat menjadi keunggulan bersaing yang membedakan perbankan dengan pesaingnya dan berkontribusi dalam meningkatkan reputasinya. Reputasi merupakan faktor kunci dalam meningkatkan loyalitas nasabah di sektor perbankan. Sehingga, ESG akan berdampak positif pada kinerja keuangan bank.

Temuan ini juga mendukung teori *stakeholder* oleh Freeman (1984), teori ini menyatakan perusahaan tidak boleh sekedar memaksimalkan kepentingan pemegang saham, namun juga harus memperhatikan kelompok atau individu lainnya yang mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan. Teori stakeholder mengasumsikan para pemangku kepentingan yang beragam memiliki ekspektasi masing-masing terhadap aktivitas bisnis perusahaan. Keberhasilan dalam memenuhi ekspektasi dari berbagai pemangku kepentingan akan meningkatkan keberhasilan produk dan layanan serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam konteks ini, pengungkapan informasi ESG merupakan salah satu upaya perbankan untuk membina hubungan dengan pemangku kepentingan, memperoleh dukungan, dan meningkatkan reputasi perbankan. Sektor perbankan memiliki tanggung jawab terhadap berbagai pemangku kepentingan seperti nasabah, pemasok, pemerintah, karyawan. Dukungan para pemangku kepentingan ini akan memberikan dampak positif bagi kinerja keuangan melalui dukungan investasi dan suntikan modal serta melalui penggunaan produk yang ditawarkan perbankan oleh para pemangku kepentingan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga selaras dengan teori legitimasi yang berfokus pada gagasan bahwa perusahaan harus memastikan tindakan mereka selaras dengan batas-batas dan ekspektasi masyarakat. Menurut teori legitimasi, sektor yang memiliki dampak sosial atau lingkungan yang tinggi dan menjadi pusat perhatian masyarakat akan memiliki kebutuhan yang lebih besar untuk menunjukkan bahwa mereka bertanggung jawab kepada masyarakat dan melegitimasi kegiatan serta perannya di masyarakat. Sektor perbankan juga merupakan sektor yang beroperasi dalam ekosistem kelembagaan yang kompleks, yang diatur secara ketat oleh negara dan regulasi mandiri sektor. Dalam rangka mempertahankan legitimasi di mata publik, sektor perbankan perlu menerbitkan laporan non-keuangan, disamping laporan keuangan. Laporan non-keuangan tersebut digunakan oleh pemangku kepentingan untuk memperkaya informasi dalam rangka pengambilan keputusan (Şeker & Şengür, 2021). Salah satu laporan non-keuangan yang menjadi prioritas pemangku kepentingan adalah laporan berkelanjutan (*sustainability report*). Laporan berkelanjutan mencakup aspek-aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Implementasi praktik ESG dalam sektor perbankan tidak hanya menegaskan tanggung jawab perbankan terhadap isu-isu berkelanjutan, tetapi juga berperan dalam meningkatkan kredibilitas dan legitimasi bank di mata pemangku kepentingan. Sehingga, keselarasan antara implementasi ESG dan prinsip legitimasi dapat memberikan manfaat jangka panjang bagi sektor perbankan, seperti peningkatan kinerja keuangan dan daya saing di industri.

Hubungan positif antara ESG terhadap *tobin's q* juga dapat ditemukan pada penelitian (Azmi et al. 2021; Buallay, 2019a; El Khoury et al. 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Azmi et al. (2021) mengungkapkan bahwa peningkatan kesadaran masyarakat terhadap isu pemanasan global dan perubahan iklim yang telah membentuk preferensi konsumen untuk memilih produk keuangan berkelanjutan. Selain itu, kehadiran konsep *Sustainable Development Goals* (SDGs) yang memberikan pedoman bagi sektor bisnis untuk berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan telah membuat implementasi ESG dalam industri perbankan menjadi semakin relevan. Nugroho et al. (2019) juga mengungkapkan hal serupa bahwa bank merupakan salah satu entitas yang diharapkan dapat memberikan

kontribusi signifikan terhadap pencapaian tujuan SDGs. Bank yang berorientasi pada pencapaian tujuan SDGs akan cenderung memiliki profil risiko yang lebih rendah dan lebih tahan terhadap guncangan. Selain itu, dengan menerapkan praktik-praktik keberlanjutan yang sejalan dengan SDGs, bank dapat menghasilkan penghematan biaya terkait kepatuhan terhadap regulasi lingkungan dan sosial. Hal ini berkaitan dengan kebijakan di masa depan yang diproyeksikan akan mengedepankan aspek keberlanjutan dalam bisnis. Dengan demikian, praktik ESG pada sektor perbankan akan memberikan manfaat positif dalam hal efisiensi operasional, pengurangan biaya, peningkatan citra merek, serta kontribusi pada pembangunan berkelanjutan. Aspek-aspek ini pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perbankan.

Studi ini menunjukkan bahwa inisiatif ESG memiliki dampak negatif terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan perbankan karena implementasi ESG membutuhkan sumber daya keuangan yang cukup besar, seperti yang tercermin dalam rasio *net profit margin*. Namun, dalam jangka panjang, kinerja ESG yang baik mampu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam rasio *tobin's q*. Penurunan profitabilitas jangka pendek ini dapat dilihat sebagai kesediaan pemegang saham untuk mengorbankan sebagian kekayaannya sebagai biaya untuk memastikan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, dalam implementasi ESG, manajemen harus membuat perencanaan, pengawasan, dan evaluasi yang matang agar praktik ESG tidak terlalu membebani keuangan perbankan dalam jangka pendek dan berdampak positif pada kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang. Di sisi lain, investor juga harus mengelola ekspektasinya untuk tidak mengharapkan tingkat pengembalian yang besar dari aktivitas ESG, setidaknya dalam jangka pendek.

4.7 Rangkuman Hasil Hipotesis

Dari penjelasan terhadap hasil pengujian yang telah dijelaskan, peneliti menyusun kesimpulan dan rangkuman yang disajikan sebagai berikut:

Tabel 19. Rangkuman Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	H_0	Arah Korelasi	Signifikansi	Kesimpulan
Hipotesis 1a	Pilar <i>Environmental</i> tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh NPM	Negatif	Signifikan pada level 5%	Tolak H_0
Hipotesis 1b	Pilar <i>Environmental</i> tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh Tobin's Q	Positif	Signifikan pada level 10%	Tolak H_0
Hipotesis 2a	Pilar <i>Social</i> tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh NPM.	Negatif	Tidak Signifikan	Gagal Tolak H_0
Hipotesis 2b	Pilar <i>Social</i> tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh Tobin's Q.	Positif	Signifikan pada level 10%	Tolak H_0
Hipotesis 3a	Pilar <i>Governance</i> tidak memiliki pengaruh terhadap	Positif	Tidak Signifikan	Gagal Tolak H_0

Hipotesis	H_0	Arah Korelasi	Signifikansi	Kesimpulan
	kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh NPM.			
Hipotesis 3b	Pilar Governance tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh Tobin's Q.	Positif	Signifikan pada level 1%	Tolak H_0
Hipotesis 4a	Pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh NPM.	Negatif	Signifikan pada level 5%	Tolak H_0
Hipotesis 4b	Pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan yang diproksikan oleh Tobin's Q.	Positif	Signifikan pada level 1%	Tolak H_0

Sumber: Olahan peneliti (2024)

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bab ini diambil kesimpulan yang membahas rumusan masalah terkait pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan pilar-pilar yang membentuknya terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia.

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kinerja ESG yang diproksikan oleh ESG Kombinasi dan pilar-pilar ESG secara terpisah yakni *Environmental Score, Social Score, and Governance Score* terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia yang diproksikan oleh *Net Profit Margin* (NPM) dan *Tobin's Q* (TQ). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan perbankan di Indonesia dengan periode 8 tahun yakni tahun 2015-2022. Oleh karena itu, jumlah observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 174. Secara keseluruhan model yang digunakan dalam penelitian ini cukup menggambarkan dan mampu menjelaskan pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perbankan Indonesia. Adapun hasil temuan mengenai bagaimana aspek ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan sektor perbankan Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Pilar *Environmental* (ENVI)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inisiatif lingkungan oleh perusahaan perbankan atau *environmental* (ENVI) berdampak positif terhadap *Tobin's Q* (TQ). *Tobin's Q* merupakan penghitungan berbasis pasar (*market-based measurement*) yang dapat dijadikan indikator untuk menggambarkan kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang. Namun, berdampak negatif pada *Net Profit Margin* (NPM). NPM merupakan pengukuran berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*) yang dapat merepresentasikan kinerja keuangan jangka pendek perusahaan. Meskipun aktivitas lingkungan perbankan membebani kinerja keuangan jangka pendek, pada tahap selanjutnya, praktik tersebut akan memberikan dampak positif pada kinerja keuangan jangka panjang. Oleh karena itu, perbankan perlu menyusun strategi yang matang untuk memastikan bahwa inisiatif lingkungan tidak terus-menerus menjadi beban keuangan dan berpotensi untuk memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang.

2. Pilar *Social* (SOC)

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa praktik tanggung jawab sosial atau *social* (SOC) pada perusahaan perbankan Indonesia tidak berdampak pada *Net Profit Margin* (NPM). NPM merupakan pengukuran berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*) yang dapat merepresentasikan kinerja keuangan jangka pendek perusahaan. Namun, pengungkapan CSR yang efektif akan berdampak positif terhadap *Tobin's Q* (TQ). *Tobin's Q* merupakan penghitungan berbasis pasar (*market-based measurement*) yang dapat dijadikan indikator untuk menggambarkan kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang. Dengan demikian, meskipun tanggung jawab sosial perusahaan tidak serta merta berdampak pada kinerja keuangan jangka pendek. Praktik ini akan memberikan dampak positif pada kinerja keuangan jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, perbankan perlu merancang program tanggung jawab sosial perusahaan yang lebih terukur dan terintegrasi dengan strategi bisnis guna meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang.

3. Pilar *Governance* (GOV)

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa penerapan praktik tata kelola yang baik atau *Governance* (GOV) pada perusahaan perbankan Indonesia tidak berdampak pada *Net Profit Margin* (NPM). NPM merupakan pengukuran berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*) yang dapat merepresentasikan kinerja keuangan jangka pendek perusahaan. Namun, praktik tata kelola tersebut berdampak positif terhadap *Tobin's Q* (TQ). *Tobin's Q*

merupakan penghitungan berbasis pasar (*market-based measurement*) yang dapat dijadikan indikator untuk menggambarkan kinerja keuangan jangka panjang. Dengan demikian, meskipun penerapan praktik tata kelola tidak terlihat secara langsung pada kinerja keuangan jangka pendek, praktik tersebut akan memberikan dampak positif pada kinerja keuangan jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, perbankan perlu menerapkan tata kelola secara konsisten guna meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

4. *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam perusahaan perbankan Indonesia berdampak positif terhadap Tobin's Q (TQ). Tobin's Q merupakan yang penghitungan berbasis pasar (*market-based measurement*) yang dapat merefleksikan kinerja keuangan jangka panjang. Namun, berdampak negatif pada *Net Profit Margin* (NPM). NPM merupakan pengukuran berbasis akuntansi (*accounting-based measurement*) yang dapat dijadikan indikator untuk menggambarkan kinerja keuangan perbankan dalam jangka pendek. Meskipun dampak ESG menurunkan kinerja jangka pendek, implementasi praktik ESG terbukti menguntungkan bagi kinerja keuangan perusahaan dalam perspektif jangka panjang. Hal ini dapat disebabkan oleh alokasi sumber daya keuangan dalam jumlah besar pada tahap awal implementasi ESG. Oleh karena itu, perbankan perlu menyusun strategi yang matang untuk memastikan bahwa praktik ESG tidak terus-menerus menjadi beban keuangan dan memiliki potensi untuk memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang.

5.2 Saran

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pembacanya seperti manajemen perbankan, pengambil kebijakan, investor, dan akademisi untuk memaksimalkan kinerja serta meningkatkan partisipasi dalam investasi ESG.

5.2.1 Manajemen Perbankan

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa investasi ESG tidak dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang signifikan dalam jangka pendek. Meskipun demikian, hal ini tidak menyiratkan bahwa lembaga keuangan, khususnya perusahaan perbankan, sebaiknya mengabaikan aspek-aspek ESG. Sebaliknya, temuan ini menunjukkan bahwa imbal hasil dari investasi ESG mungkin tidak akan teramati secara langsung dalam periode waktu yang pendek, tetapi akan terlihat signifikan dalam jangka panjang. Dengan demikian, manajemen perbankan perlu merancang aktivitas ESG tidak hanya bersifat filantropi, melainkan juga yang terintegrasi dengan *core business* perusahaan. Selain itu, perusahaan perbankan harus membuat perencanaan, pengawasan, dan evaluasi yang matang agar praktik ESG tidak terlalu membebani keuangan perbankan dalam jangka pendek dan berdampak positif pada kinerja keuangan perbankan dalam jangka panjang. Lebih lanjut, perusahaan perbankan perlu menyelaraskan pengungkapan ESG pada laporan keberlanjutan dengan pedoman terbaru yang telah ditetapkan agar memperoleh skor ESG yang tinggi.

5.2.2 Pengambil Kebijakan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG di Indonesia masih tergolong rendah. Temuan ini dapat mendorong pengambil kebijakan yaitu Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk meninjau kembali kebijakan pengungkapan laporan keberlanjutan di Indonesia. Pengambil kebijakan perlu membuat standar pelaporan dan penyajian informasi ESG bagi perusahaan perbankan. Sehingga, penilaian skor ESG tidak hanya berdasar pada banyaknya konten yang dipublikasikan, namun juga meninjau kualitas dan ketepatan konten yang diungkapkan. Selain itu, pembuat kebijakan juga dapat membuat mekanisme lebih lanjut untuk meningkatkan transparansi ESG di Indonesia, misalnya dengan pemberian insentif bagi perusahaan yang taat maupun pemberlakuan sanksi bagi perusahaan yang terbukti melanggar.

5.2.3 Investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi ESG terbukti dapat memberikan pengembalian investasi yang lebih baik serta berkelanjutan dalam jangka panjang. Sehingga, dapat menambah wawasan dan menumbuhkan kesadaran para investor untuk tidak hanya mempertimbangkan informasi keuangan, namun juga memperhatikan informasi non-keuangan seperti ESG dalam membuat keputusan investasi. Lebih lanjut, investor juga perlu mengelola ekspektasinya untuk tidak mengharapkan tingkat pengembalian yang besar dari aktivitas ESG, setidaknya dalam jangka pendek.

5.2.4 Akademisi

Hasil penelitian ini dapat membantu penelitian di masa depan, khususnya yang ingin meneliti terkait pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan sektor perbankan. Tentunya penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan keterbatasan penelitian ini. Sehingga, penelitian selanjutnya dapat mengubah atau memperluas sampel untuk mendapatkan gambaran yang lebih jelas tentang pengaruh ESG. Selain itu, juga dapat ditambahkan variabel *dummy* seperti *dummy* krisis atau COVID-19 guna memperkaya hasil penelitian. Peneliti selanjutnya juga dapat mempertimbangkan pengungkapan data ESG yang diterbitkan oleh lembaga-lembaga penyedia data lainnya ESG selain Bloomberg Terminal untuk meninjau apakah terdapat perbedaan dengan hasil penelitian ini. Hal ini berkaitan dengan adanya perbedaan metodologi dalam membentuk skor ESG.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, S. A. L., & Muljo, H. H. (2023). The Effect of ESG Dimensions on Banking Performance: An Empirical Investigation in Asia Pacific. *E3S Web of Conferences*, 426, 02053. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602053>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Alisjahbana, A. S., & Murniningtyas, E. (2018). *Tujuan pembangunan berkelanjutan di Indonesia: Konsep, target, dan strategi implementasi* (Cetakan 1). Unpad Press.
- Atan, R., Alam, Md. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & Hatfield, J. D. (1985). AN EMPIRICAL EXAMINATION OF THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND PROFITABILITY. *Academy of Management Journal*, 28(2), 446–463. <https://doi.org/10.2307/256210>
- Avrampou, A., Skouloudis, A., Iliopoulos, G., & Khan, N. (2019). Advancing the Sustainable Development Goals: Evidence from leading European banks. *Sustainable Development*, 27(4), 743–757. <https://doi.org/10.1002/sd.1938>
- Azmi, W. (2021). *ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies*.
- Azmi, W., Hassan, M. K., Houston, R., & Karim, M. S. (2021). ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 70, 101277. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2020.101277>
- Badan Pusat Statistik. (2024a). *Badan Pusat Statistik*. <https://sulteng.bps.go.id/subject/3/inflasi.html>
- Badan Pusat Statistik. (2024b). *Badan Pusat Statistik Provinsi Bali*. <https://bali.bps.go.id/subject/52/produk-domestik-regional-bruto--lapangan-usaha-.html>
- Baldini, M., Maso, L. D., Liberatore, G., Mazzi, F., & Terzani, S. (2018). Role of Country- and Firm-Level Determinants in Environmental, Social, and Governance Disclosure. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 79–98. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3139-1>
- Barney, J. B. (2001). Resource-based theories of competitive advantage: A ten-year retrospective on the resource-based view. *Journal of Management*, 27(6), 643–650. <https://doi.org/10.1177/014920630102700602>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2010). *Principles for enhancing corporate governance*. <https://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>
- Bătae, O. M. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Journal of Cleaner Production*.

- Bénabou, R., & Tirole, J. (2010). Individual and Corporate Social Responsibility. *Economica*, 77(305), 1–19. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.2009.00843.x>
- Bhattacharya, P. S., & Graham, M. A. (2009). On institutional ownership and firm performance: A disaggregated view. *Journal of Multinational Financial Management*, 19(5), 370–394. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2009.07.004>
- Birindelli, G., Ferretti, P., Intonti, M., & Iannuzzi, A. P. (2015). On the drivers of corporate social responsibility in banks: Evidence from an ethical rating model. *Journal of Management & Governance*, 19(2), 303–340. <https://doi.org/10.1007/s10997-013-9262-9>
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2018). Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. *Management Decision*, 56(8), 1734–1747. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2017-0381>
- Bontempi, M. E., & Mairesse, J. (2015). Intangible capital and productivity at the firm level: A panel data assessment. *Economics of Innovation and New Technology*, 24(1–2), 22–51. <https://doi.org/10.1080/10438599.2014.897859>
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2), 63–76. <https://doi.org/10.1108/00251749810204142>
- Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29(12), 1325–1343. <https://doi.org/10.1002/smj.714>
- Brochet, F., Loumiotis, M., & Serafeim, G. (2012). Short-Termism, Investor Clientele, and Firm Risk. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1999484>
- Buallay, A. (2019a). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Buallay, A. (2019b). Sustainability reporting and firm's performance: Comparative study between manufacturing and banking sectors. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(3), 431–445. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2018-0371>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Alajmi, J., & Saudagaran, S. (2021). Sustainability reporting and bank performance after financial crisis: Evidence from developed and developing countries. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 31(4), 747–770. <https://doi.org/10.1108/CR-04-2019-0040>
- Bumin, M., & Ertugtul, A. (2024). Effect of ESG Scores on Firm Performance: Evidence from Borsa Istanbul Sustainability Index. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 14(4), Pages 1033-1047. <https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v14-i4/21379>
- Carnevale, C., & Mazzuca, M. (2014). Sustainability report and bank valuation: Evidence from European stock markets. *Business Ethics: A European Review*, 23(1), 69–90. <https://doi.org/10.1111/beer.12038>
- CFI Team. (2024). *Net Profit Margin*. Corporate Finance Institute. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/net-profit-margin-formula/>

- Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of U.S. commercial banks around the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 70, 137–159. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.04.024>
- Devinney, T. M. (2009). Is the Socially Responsible Corporation a Myth? The Good, the Bad, and the Ugly of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Perspectives*, 23(2), 44–56.
- Dinniyah, T., & Nuzula, N. F. (2021). *The Influence of Environmental Cost on Profitability and Firm Value: A Study of First Section Chemical Companies Listed on Japan Stock Exchange in 2016 – 2018*. 3rd Annual International Conference on Public and Business Administration (AICoBPA 2020), Bogor, Indonesia. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210928.054>
- Dixon-Fowler, H. R., Slater, D. J., Johnson, J. L., Ellstrand, A. E., & Romi, A. M. (2013). Beyond “Does it Pay to be Green?” A Meta-Analysis of Moderators of the CEP–CFP Relationship. *Journal of Business Ethics*, 112(2), 353–366. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1268-8>
- Dragomir, V. D. (2018). How do we measure corporate environmental performance? A critical review. *Journal of Cleaner Production*, 196, 1124–1157. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.06.014>
- Dunn, C. P., & Burton, B. K. (2006). *Friedman’s “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits” : A Critique for the Classroom*.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857.
- El Khoury, R., Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2023). ESG and financial performance of banks in the MENAT region: Concavity–convexity patterns. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(1), 406–430. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1929807>
- Esteban-Sanchez, P., De La Cuesta-Gonzalez, M., & Paredes-Gazquez, J. D. (2017). Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1102–1110. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.127>
- Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz, S. (2015). Multilevel Approach to Sustainability Report Assurance Decisions. *Australian Accounting Review*, 25(4), 346–358. <https://doi.org/10.1111/auar.12104>
- Ferrero-Ferrero, I., Fernández-Izquierdo, M., & Muñoz-Torres, M. (2016). The Effect of Environmental, Social and Governance Consistency on Economic Results. *Sustainability*, 8(10), 1005. <https://doi.org/10.3390/su8101005>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Friedman, M. (1970). *A Friedman doctrine-- The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits—The New York Times*. <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>

- Gangi, F., Meles, A., D'Angelo, E., & Daniele, L. M. (2019). Sustainable development and corporate governance in the financial system: Are environmentally friendly banks less risky? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 529–547. <https://doi.org/10.1002/csr.1699>
- Gentry, R. J., & Shen, W. (2010). The Relationship between Accounting and Market Measures of Firm Financial Performance: How Strong Is It? *Journal of Managerial Issues*, 22(4), 514–530.
- Ghardallou, W., & Alessa, N. (2022). Corporate Social Responsibility and Firm Performance in GCC Countries: A Panel Smooth Transition Regression Model. *Sustainability*, 14(13), 7908. <https://doi.org/10.3390/su14137908>
- Globescan. (2020, October 14). *Rising Trust in Sustainability Reporting Around the World*. GlobeScan | Know Your World. Lead the Future. <https://globescan.com/2020/10/14/rising-trust-sustainability-reporting/>
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 78–101. <https://doi.org/10.1108/09513579510086812>
- Grove, H., Patelli, L., Victoravich, L. M., & Xu, P. T. (2011). Corporate Governance and Performance in the Wake of the Financial Crisis: Evidence from US Commercial Banks: CORPORATE GOVERNANCE AND U.S. BANK PERFORMANCE. *Corporate Governance: An International Review*, 19(5), 418–436. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2011.00882.x>
- Gueler, M. S., & Schneider, S. (2021). The resource-based view in business ecosystems: A perspective on the determinants of a valuable resource and capability. *Journal of Business Research*, 133, 158–169. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.061>
- Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2023). Do Sustainability Activities Affect the Financial Performance of Banks? The Case of Indonesian Banks. *Sustainability*, 15(8), Article 8. <https://doi.org/10.3390/su15086892>
- Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2024). Do sustainability practices contribute to the financial performance of banks? An analysis of banks in Southeast Asia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(2), 1418–1432. <https://doi.org/10.1002/csr.2641>
- Hart, S. L. (1995). A Natural-Resource-Based View of the Firm. *The Academy of Management Review*, 20(4), 986. <https://doi.org/10.2307/258963>
- Jan, A., & Marimuthu, M. (2016). Bankruptcy Profile of Foreign versus Domestic Islamic Banks of Malaysia: A Post Crisis Period Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(1), 332–347.
- Jensen, J. C., & Berg, N. (2012). Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting. An Institutional Approach. *Business Strategy and the Environment*, 21(5), 299–316. <https://doi.org/10.1002/bse.740>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601–615. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1929-2>
- Jo, H., Kim, H., & Park, K. (2015). Corporate Environmental Responsibility and Firm Performance in the Financial Services Sector. *Journal of Business Ethics*, 131(2), 257–284. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2276-7>
- Kang, K. H., Lee, S., & Huh, C. (2010). Impacts of positive and negative corporate social responsibility activities on company performance in the hospitality industry. *International Journal of Hospitality Management*, 29(1), 72–82. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2009.05.006>
- Kemenkeu. (2022). *Kerangka Kerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (LST) pada Dukungan dan Fasilitas Pemerintah untuk Pembiayaan Infrastruktur*. KPBU. <https://kpbu.kemenkeu.go.id/>
- Khunkaew, R., Wichianrak, J., & Suttipun, M. (2023). Sustainability reporting, gender diversity, firm value and corporate performance in ASEAN region. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2200608. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2200608>
- Kumar, P., & Firoz, M. (2022). Does Accounting-based Financial Performance Value Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosures? A detailed note on a corporate sustainability perspective. *Australasian Business, Accounting and Finance Journal*, 16(1), 41–72. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v16i1.4>
- Kusumaningrum, T. M. (2012). ANALISIS PENGARUH ENVIROMENTAL PERFORMANCE DAN SIZE TERHADAP NET PROFIT MARGIN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEITAHUN 2009 – 2011. *Jurnal Bisnis Strategi*, Article 2. <https://doi.org/10.14710/jbs.21.2.112-141>
- Lee, S., & Park, S.-Y. (2009). Do socially responsible activities help hotels and casinos achieve their financial goals? *International Journal of Hospitality Management*, 28(1), 105–112. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2008.06.003>
- Leidner, J. J., & Lenz, H. (2017). Client’s business risk, public-interest entities, and audit fees: The case of German credit institutions. *International Journal of Auditing*, 21(3), 324–338. <https://doi.org/10.1111/ijau.12099>
- Löhde, A. S. K., Campopiano, G., & Calabrò, A. (2020). Beyond agency and stewardship theory: Shareholder–manager relationships and governance structures in family firms. *Management Decision*, 59(2), 390–405. <https://doi.org/10.1108/MD-03-2018-0316>
- Mackey, A., Mackey, T. B., & Barney, J. B. (2007). Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of Management Review*, 32(3), 817–835. <https://doi.org/10.5465/amr.2007.25275676>
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2023). ESG dimensions and bank performance: An empirical investigation in Italy. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(3), 563–586. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0094>
- Money, K., & Schepers, H. (2007). Are CSR and Corporate Governance Converging?: A View from Boardroom Directors and Company Secretaries in FTSE100 Companies in the

- UK. *Journal of General Management*, 33(2), 1–11.
<https://doi.org/10.1177/030630700703300201>
- Murphy, Chris. B. (2024, June 1). *What Is Net Profit Margin? Formula and Examples*. Investopedia. https://www.investopedia.com/terms/n/net_margin.asp
- Naz, F., Ijaz, F., & Naqvi, F. (2016). *FINANCIAL PERFORMANCE OF FIRMS: EVIDENCE FROM PAKISTAN CEMENT INDUSTRY*.
- Nenavani, J., Prasuna, A., Siva Kumar, S. N. V., & Kasturi, A. (2024). ESG measures and financial performance of logistics companies. *Letters in Spatial and Resource Sciences*, 17(1), 5. <https://doi.org/10.1007/s12076-023-00358-4>
- Nizam, E., Ng, A., Dewandaru, G., Nagayev, R., & Nkoba, M. A. (2019). The impact of social and environmental sustainability on financial performance: A global analysis of the banking sector. *Journal of Multinational Financial Management*, 49, 35–53. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2019.01.002>
- Nugroho, L., Badawi, A., & Hidayah, N. (2019). Discourses of Sustainable Finance Implementation in Islamic Bank (Cases Studies in Bank Mandiri Syariah 2018). *International Journal of Financial Research*, 10(6), Article 6. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n6p108>
- OECD. (2020). *ESG Investing: Practices, Progress and Challenges*. <https://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-Challenges.pdf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II (2021-2025)*. [https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Roadmap-Kuangan-Berkelanjutan-Tahap-II-\(2021-2025\).aspx](https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Roadmap-Kuangan-Berkelanjutan-Tahap-II-(2021-2025).aspx)
- Pahlevi, R. (2022). *Ini Daftar 10 Bank dengan Aset Terbesar di ASEAN*. Databoks.Katadata.Co.Id. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/01/14/ini-daftar-10-bank-dengan-aset-terbesar-di-asean>
- Peni, E., & Vähämaa, S. (2012). Did Good Corporate Governance Improve Bank Performance during the Financial Crisis? *Journal of Financial Services Research*, 41(1–2), 19–35. <https://doi.org/10.1007/s10693-011-0108-9>
- Penrose, E. (2009). *The Theory of the Growth of the Firm* (4th Edition). Oxford University Press.
- Ramzan, M. (2021). How does corporate social responsibility affect financial performance, financial stability, and financial inclusion in the banking sector? Evidence from Pakistan. *Research in International Business and Finance*.
- Ramzan, M., Amin, M., & Abbas, M. (2021). How does corporate social responsibility affect financial performance, financial stability, and financial inclusion in the banking sector? Evidence from Pakistan. *Research in International Business and Finance*, 55, 101314. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101314>
- Rao, V. R., Agarwal, M. K., & Dahlhoff, D. (2004). How is Manifest Branding Strategy Related to the Intangible Value of a Corporation? *Journal of Marketing*, 68(4), 126–141. <https://doi.org/10.1509/jmkg.68.4.126.42735>
- Rappaport, A. (1998). *Creating shareholder value: A guide for managers and investors* (Rev. and updated). Free Press.

- Saha, A. K., & Khan, I. (2024). Sustainable prosperity: Unravelling the Nordic nexus of ESG, financial performance, and corporate governance. *European Business Review*. <https://doi.org/10.1108/EBR-09-2023-0276>
- Scholtens, B. (2009). Corporate Social Responsibility in the International Banking Industry. *Journal of Business Ethics*, 86(2), 159–175. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9841-x>
- Scholtens, B., & Van'T Klooster, S. (2019). Sustainability and bank risk. *Palgrave Communications*, 5(1), 105. <https://doi.org/10.1057/s41599-019-0315-9>
- Şeker, Y., & Şengür, E. D. (2021). The Impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance on Financial Reporting Quality: International Evidence. *Ekonomika*, 100(2), 190–212. <https://doi.org/10.15388/Ekon.2021.100.2.9>
- Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do environmental, social and governance performance affect the financial performance of banks? A cross-country study of emerging market banks. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(6), 1331–1344. <https://doi.org/10.1108/MEQ-08-2018-0155>
- Siueia, T. T., Wang, J., & Deladem, T. G. (2019). Corporate Social Responsibility and financial performance: A comparative study in the Sub-Saharan Africa banking sector. *Journal of Cleaner Production*, 226, 658–668. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.04.027>
- Small, A. A., & Zivin, J. G. (2003). A Modigliani-Miller Theory of Corporate Social Responsibility. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.325921>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- USAID. (2016). *Tata Kelola Aspek Resiko Sosial & Lingkungan*. Otoritas Jasa Keuangan. https://www.ojk.go.id/keuanganberkelanjutan/Uploads/content/single/Content_22022510273165.pdf
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- Whelan, T., Atz, U., Holt, T. V., & Clark, C. (2021). *ESG AND FINANCIAL PERFORMANCE*:
- Wu, M.-W., & Shen, C.-H. (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3529–3547. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.04.023>
- Wulf, I., Niemöller, J., & Rentzsch, N. (2014). Development toward integrated reporting, and its impact on corporate governance: A two-dimensional approach to accounting with reference to the German two-tier system. *Journal of Management Control*, 25(2), 135–164. <https://doi.org/10.1007/s00187-014-0200-z>
- WWF-Indonesia. (2014). *INDONESIA FIRST MOVERS ON SUSTAINABLE BANKING*. http://awsassets.wwf.or.id/downloads/sustainable_banking_pilot_project_ojk_wwf_id_english_231115_1.pdf
- Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 286–300. <https://doi.org/10.1002/bse.2224>

- Yilmaz, I. (2021). Sustainability and financial performance relationship: International evidence. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development, ahead-of-print*(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/WJEMSD-10-2020-0133>
- Zagorchev, A., & Gao, L. (2015). Corporate governance and performance of financial institutions. *Journal of Economics and Business*, 82, 17–41. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2015.04.004>
- Zehri, F., & Zgarni, I. (2020). Internal and External Corporate Governance Mechanisms and Earnings Management: An International Perspective. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 19(3). <https://ideas.repec.org/a/ami/journal/v19y2020i1p33-64.html>
- Zumente, I., & Bistrova, J. (2021). ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs. Practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(2), 127. <https://doi.org/10.3390/joitmc7020127>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Hasil Uji Chow Model 1a

NPM	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ENVI	-2.696	1.169	-2.31	.024	-5.027	-.364	**
SOC	-1.776	1.215	-1.46	.148	-4.199	.647	
GOV	1.908	1.72	1.11	.271	-1.521	5.337	
LEV	-20.58	7.186	-2.86	.006	-34.909	-6.251	***
GDP	0	0	2.88	.005	0	0	***
INF	1458.204	611.515	2.38	.02	238.878	2677.53	**
Constant	-248.731	143.898	-1.73	.088	-535.656	38.195	*
Mean dependent var	157.832		SD dependent var	107.156			
R-squared	0.334		Number of obs	88			
F-test	5.946		Prob > F	0.000			
Akaike crit. (AIC)	964.291		Bayesian crit. (BIC)	981.633			
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 2. Hasil Uji Hausman Model 1a

NPM	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ENVI	-2.696	1.169	-2.31	.024	-5.027	-.364	**
SOC	-1.776	1.215	-1.46	.148	-4.199	.647	
GOV	1.908	1.72	1.11	.271	-1.521	5.337	
LEV	-20.58	7.186	-2.86	.006	-34.909	-6.251	***
GDP	0	0	2.88	.005	0	0	***
INF	1458.204	611.515	2.38	.02	238.878	2677.53	**
Constant	-248.731	143.898	-1.73	.088	-535.656	38.195	*
Mean dependent var	157.832		SD dependent var	107.156			
R-squared	0.334		Number of obs	88			
F-test	5.946		Prob > F	0.000			
Akaike crit. (AIC)	964.291		Bayesian crit. (BIC)	981.633			
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 3. Hasil Uji Chow Model 1b

TQ	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ENVI	0	0	1.73	.088	0	.001	*
SOC	0	0	1.85	.069	0	.001	*
GOV	.001	0	3.20	.002	0	.001	***
LEV	.011	.001	10.73	0	.009	.013	***
GDP	0	0	-6.42	0	0	0	***
INF	.147	.089	1.65	.104	-.031	.325	
Constant	.837	.021	39.82	0	.795	.879	***
Mean dependent var	0.845		SD dependent var	0.041			
R-squared	0.792		Number of obs	88			
F-test	45.124		Prob > F	0.000			
Akaike crit. (AIC)	-592.010		Bayesian crit. (BIC)	-577.146			
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 4. Hasil Uji Hausman Model 1b

TQ	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ENVI	0	0	0.18	.854	0	0	
SOC	0	0	1.03	.302	0	0	
GOV	.001	0	2.97	.003	0	.001	***
LEV	.012	.001	14.54	0	.011	.014	***
GDP	0	0	-5.04	0	0	0	***
INF	.107	.104	1.02	.306	-.098	.311	
Constant	.816	.024	33.90	0	.768	.863	***
Mean dependent var	0.845		SD dependent var		0.041		
Overall r-squared	0.847		Number of obs		88		
Chi-square	362.097		Prob > chi2		0.000		
R-squared within	0.781		R-squared between		0.863		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 5. Hasil Uji Chow Model 2a

NPM	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ESG	-4.969	2.359	-2.11	.039	-9.67	-.268	**
LEV	-16.763	6.436	-2.60	.011	-29.59	-3.937	**
GDP	0	0	2.92	.005	0	0	***
INF	1462.265	612.59	2.39	.02	241.375	2683.155	**
Constant	-39.035	101.389	-0.38	.701	-241.104	163.034	
Mean dependent var	157.832		SD dependent var		107.156		
R-squared	0.300		Number of obs		88		
F-test	7.834		Prob > F		0.000		
Akaike crit. (AIC)	964.690		Bayesian crit. (BIC)		977.076		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 6. Hasil Uji Hausman Model 2a

NPM	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ESG	-.39	1.949	-0.20	.841	-4.21	3.43	
LEV	-13.224	5.618	-2.35	.019	-24.235	-2.213	**
GDP	0	0	1.46	.145	0	0	
INF	1813.223	627.892	2.89	.004	582.578	3043.868	***
Constant	-7.115	103.361	-0.07	.945	-209.699	195.468	
Mean dependent var	157.832		SD dependent var		107.156		
Overall r-squared	0.092		Number of obs		88		
Chi-square	24.766		Prob > chi2		0.000		
R-squared within	0.263		R-squared between		0.022		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 7. Hasil Uji Chow Model 2b

TQ	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ESG	.001	0	3.01	.004	0	.002	***
LEV	.012	.001	12.52	0	.01	.014	***
GDP	0	0	-5.89	0	0	0	***
INF	.14	.091	1.54	.128	-.042	.322	
Constant	.862	.015	57.02	0	.832	.892	***
Mean dependent var	0.845		SD dependent var	0.041			
R-squared	0.773		Number of obs	88			
F-test	62.029		Prob > F	0.000			
Akaike crit. (AIC)	-588.087		Bayesian crit. (BIC)	-578.178			
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 8. Hasil Uji Hausman Model 2b

TQ	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ESG	.001	0	3.12	.002	0	.002	***
LEV	.012	.001	14.07	0	.01	.014	***
GDP	0	0	-6.18	0	0	0	***
INF	.134	.089	1.49	.136	-.042	.309	
Constant	.859	.015	55.72	0	.829	.889	***
Mean dependent var	0.845		SD dependent var	0.041			
Overall r-squared	0.829		Number of obs	88			
Chi-square	296.972		Prob > chi2	0.000			
R-squared within	0.772		R-squared between	0.841			
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 9. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1a & 1b

Matrix of correlations

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) ENVI	1.000					
(2) SOC	0.624	1.000				
(3) GOV	0.584	0.564	1.000			
(4) LEV	0.290	0.000	0.267	1.000		
(5) GDP	0.538	0.445	0.184	-0.085	1.000	
(6) INF	0.000	-0.043	-0.007	-0.023	0.143	1.000

Lampiran 10. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2a & 2b

Matrix of correlations

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)
(1) ESG	1.000			
(2) LEV	0.202	1.000		
(3) GDP	0.487	-0.085	1.000	
(4) INF	-0.016	-0.023	0.143	1.000

Lampiran 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1a

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of NPM
chi2(1) = 0.23
Prob > chi2 = 0.6341

Lampiran 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1b

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of TQ
chi2(1) = 0.00
Prob > chi2 = 0.9626

Lampiran 13. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2a

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of NPM
chi2(1) = 0.13
Prob > chi2 = 0.7198

Lampiran 14. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2b

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of TQ
chi2(1) = 0.08
Prob > chi2 = 0.7828

Lampiran 15. Hasil Uji Regresi Model 1a

Regression results

	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
NPM							
ENVI	-2.696	1.169	-2.31	.024	-5.027	-.364	**
SOC	-1.776	1.215	-1.46	.148	-4.199	.647	
GOV	1.908	1.72	1.11	.271	-1.521	5.337	
LEV	-20.58	7.186	-2.86	.006	-34.909	-6.251	***
GDP	0	0	2.88	.005	0	0	***
INF	1458.204	611.515	2.38	.02	238.878	2677.53	**
Constant	-248.731	143.898	-1.73	.088	-535.656	38.195	*
Mean dependent var	157.832		SD dependent var		107.156		
R-squared	0.334		Number of obs		88		
F-test	5.946		Prob > F		0.000		
Akaike crit. (AIC)	964.291		Bayesian crit. (BIC)		981.633		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 16. Hasil Uji Regresi Model 1b

Regression results

	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
TQ							
ENVI	0	0	1.73	.088	0	.001	*
SOC	0	0	1.85	.069	0	.001	*
GOV	.001	0	3.20	.002	0	.001	***
LEV	.011	.001	10.73	0	.009	.013	***
GDP	0	0	-6.42	0	0	0	***
INF	.147	.089	1.65	.104	-.031	.325	
Constant	.837	.021	39.82	0	.795	.879	***
Mean dependent var	0.845		SD dependent var		0.041		
R-squared	0.792		Number of obs		88		
F-test	45.124		Prob > F		0.000		
Akaike crit. (AIC)	-592.010		Bayesian crit. (BIC)		-577.146		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 17. Hasil Uji Regresi Model 2a

Regression results

NPM	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ESG	-4.969	2.359	-2.11	.039	-9.67	-.268	**
LEV	-16.763	6.436	-2.60	.011	-29.59	-3.937	**
GDP	0	0	2.92	.005	0	0	***
INF	1462.265	612.59	2.39	.02	241.375	2683.155	**
Constant	-39.035	101.389	-0.38	.701	-241.104	163.034	
Mean dependent var	157.832		SD dependent var		107.156		
R-squared	0.300		Number of obs		88		
F-test	7.834		Prob > F		0.000		
Akaike crit. (AIC)	964.690		Bayesian crit. (BIC)		977.076		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 18. Hasil Uji Regresi Model 2b

Regression results

TQ	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]	Sig
ESG	.001	0	3.01	.004	0	.002	***
LEV	.012	.001	12.52	0	.01	.014	***
GDP	0	0	-5.89	0	0	0	***
INF	.14	.091	1.54	.128	-.042	.322	
Constant	.862	.015	57.02	0	.832	.892	***
Mean dependent var	0.845		SD dependent var		0.041		
R-squared	0.773		Number of obs		88		
F-test	62.029		Prob > F		0.000		
Akaike crit. (AIC)	-588.087		Bayesian crit. (BIC)		-578.178		
*** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$							

Lampiran 19. Logbook



PROGRAM SARJANA S-1 DEPARTEMEN STUDI PEMBANGUNAN FDKBD - ITS

Lembar Kegiatan Asistensi Tugas Akhir

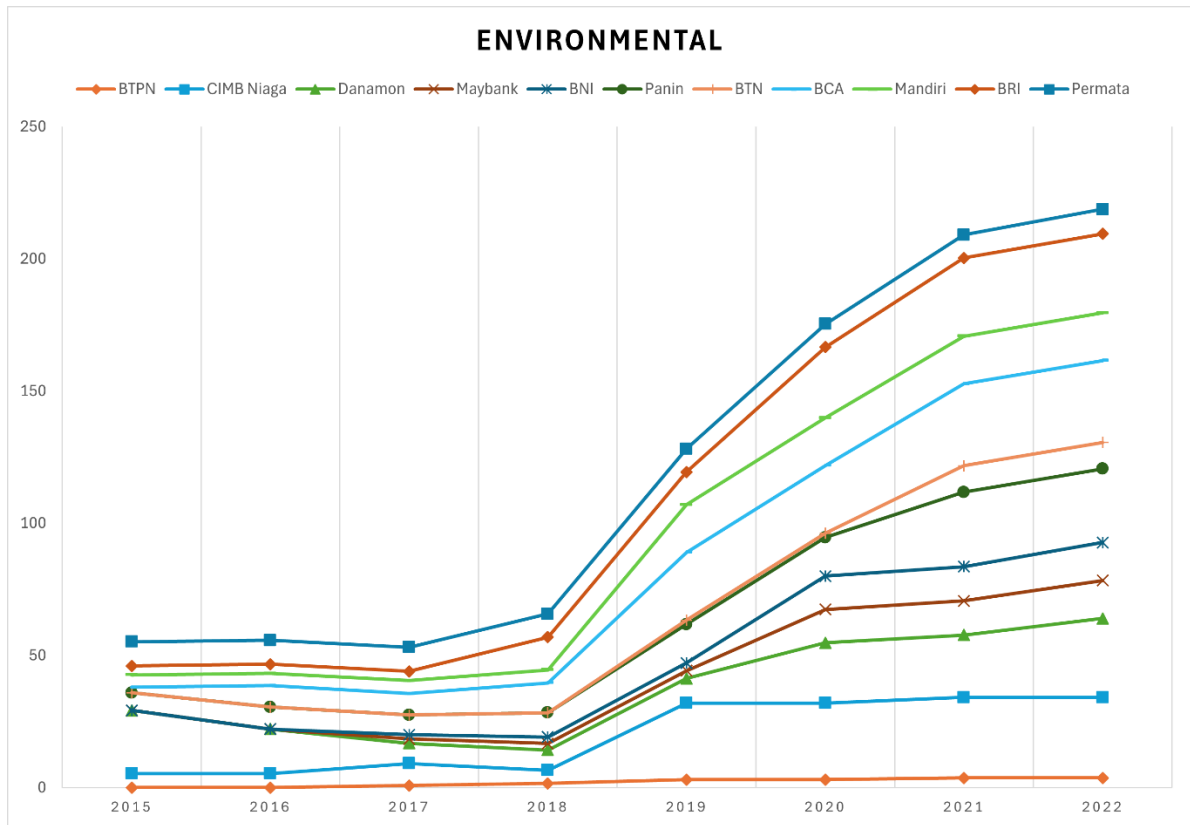
Departemen Studi Pembangunan, lt.2, Kampus ITS Sukolilo, Surabaya 60111

Telp/Fax.031-5943686

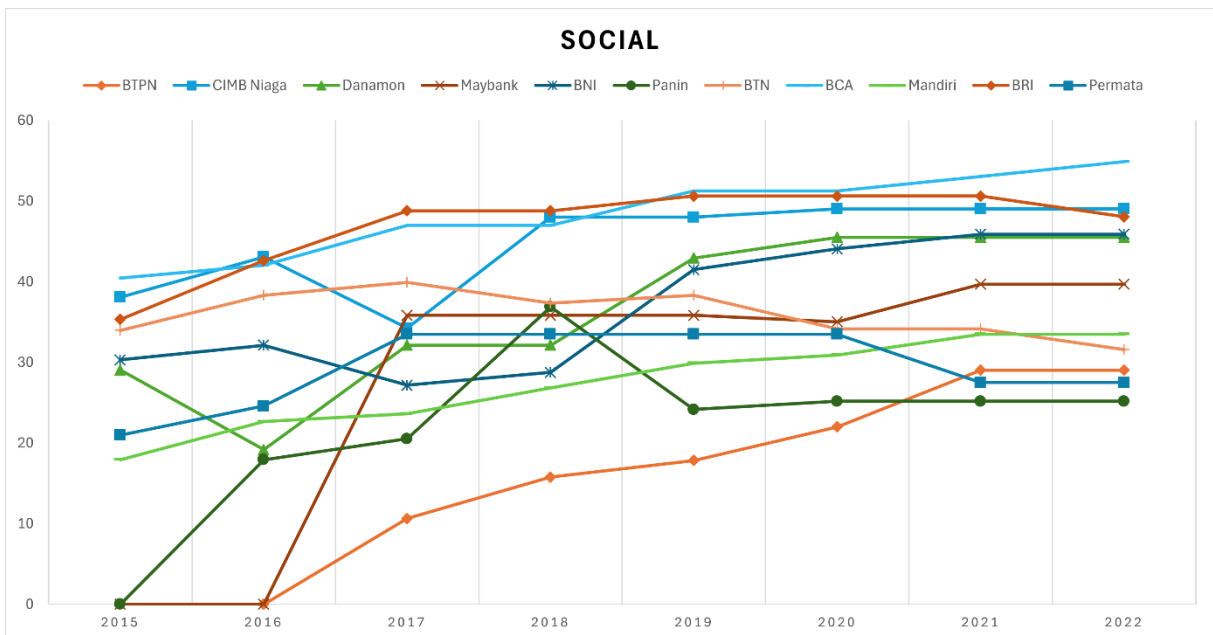
NAMA PEMBIMBING	Dr. Sonny Harry Budiutomo Harmadi, S.E., M.E.
NAMA MAHASISWA	Fashalia Putri Nur Afifah
JUDUL TUGAS AKHIR	Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Kinerja Keuangan Sektor Industri Perbankan Periode 2015-2022
TANGGAL PROPOSAL	15 Januari 2024

No	Tgl Bimbingan	Keterangan	Paraf Asistensi
1	1 Desember 2023	Diskusi mengenai ide dan gagasan penelitian	
2	19 Desember 2023	Membahas judul penelitian secara lebih spesifik	
3	27 Desember 2023	Membangun latar belakang, pertanyaan penelitian, dan tujuan penelitian	
4	3 Januari 2024	Membahas variabel dalam penelitian	
5	8 Januari 2024	Review Final Draft Seminar Proposal	
6	25 Januari 2024	Membahas landasan teori yang digunakan dalam penelitian	
7	5 Februari 2024	Diskusi referensi penelitian terdahulu	
8	13 Februari 2024	Membahas sistematika penulisan dan ketersediaan data	
9	20 Februari 2024	Mendiskusikan ketersediaan data penelitian	
10	26 Februari 2024	Mendiskusikan format data penelitian	
11	14 Maret 2024	Membahas hasil running data untuk uji pemilihan model	
12	3 April 2024	Membahas hasil running data untuk uji asumsi klasik	
13	22 April 2024	Membahas hasil running data untuk hasil uji regresi dan pemilihan variabel final	
14	6 Mei 2024	Membahas hasil running data untuk uji regresi untuk variabel final	
15	14 Mei 2024	Mendiskusikan teori yang akan digunakan untuk analisis hipotesis	
16	22 Mei 2024	Mendiskusikan dan pemberian feedback untuk penulisan bab 4	
17	6 Juni 2024	Mendiskusikan dan pemberian feedback untuk penulisan bab 5	

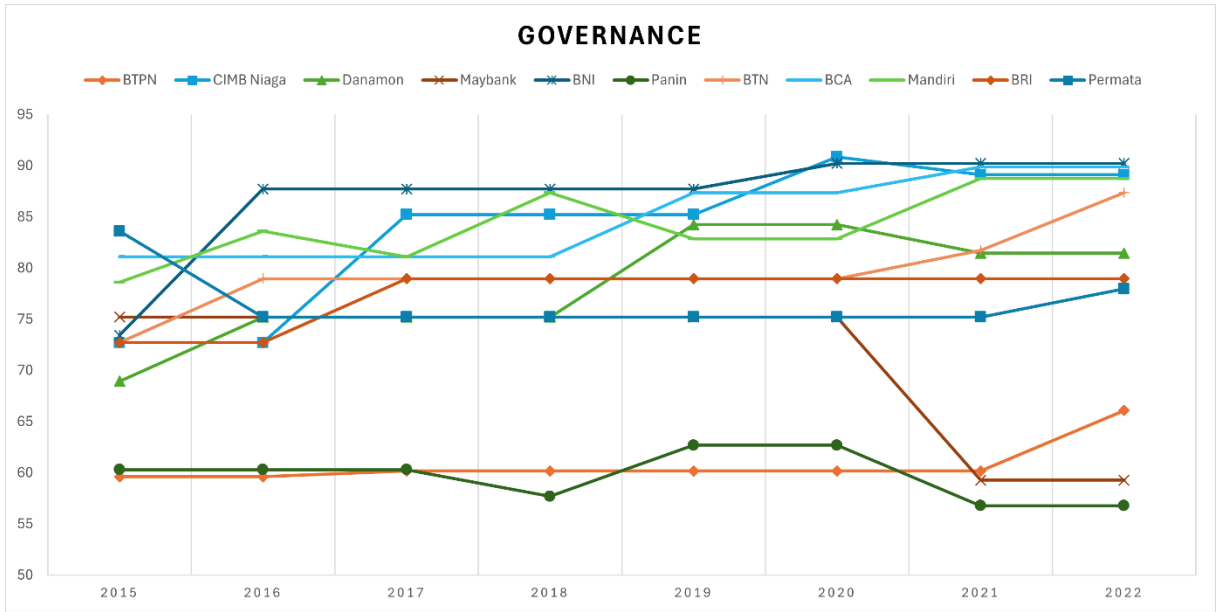
Lampiran 20. Analisis Tren Variabel Environmental



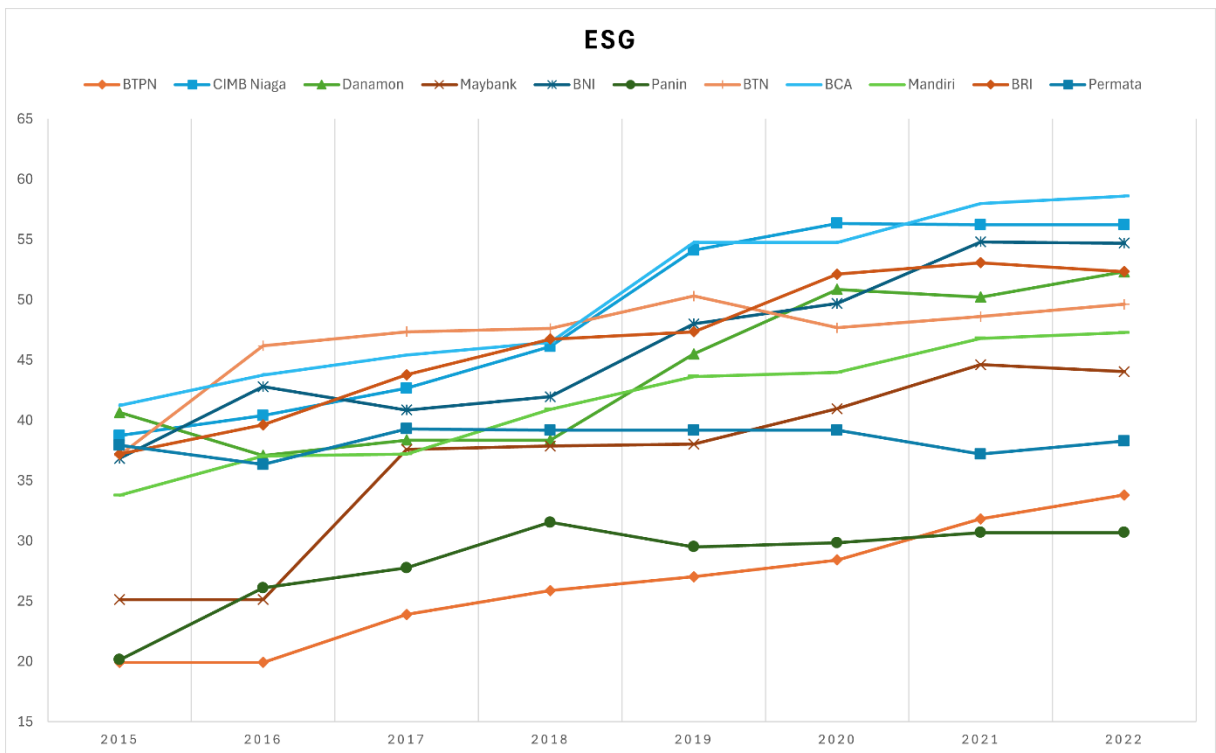
Lampiran 21. Analisis Tren Variabel Social



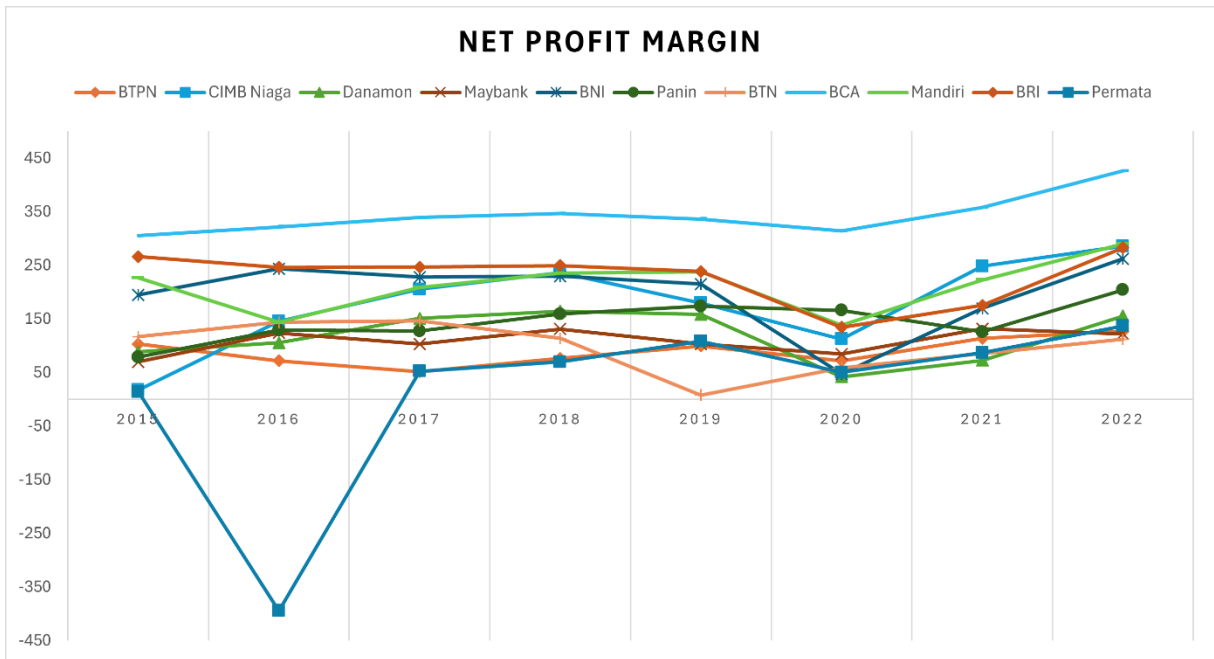
Lampiran 22. Analisis Tren Variabel Governance



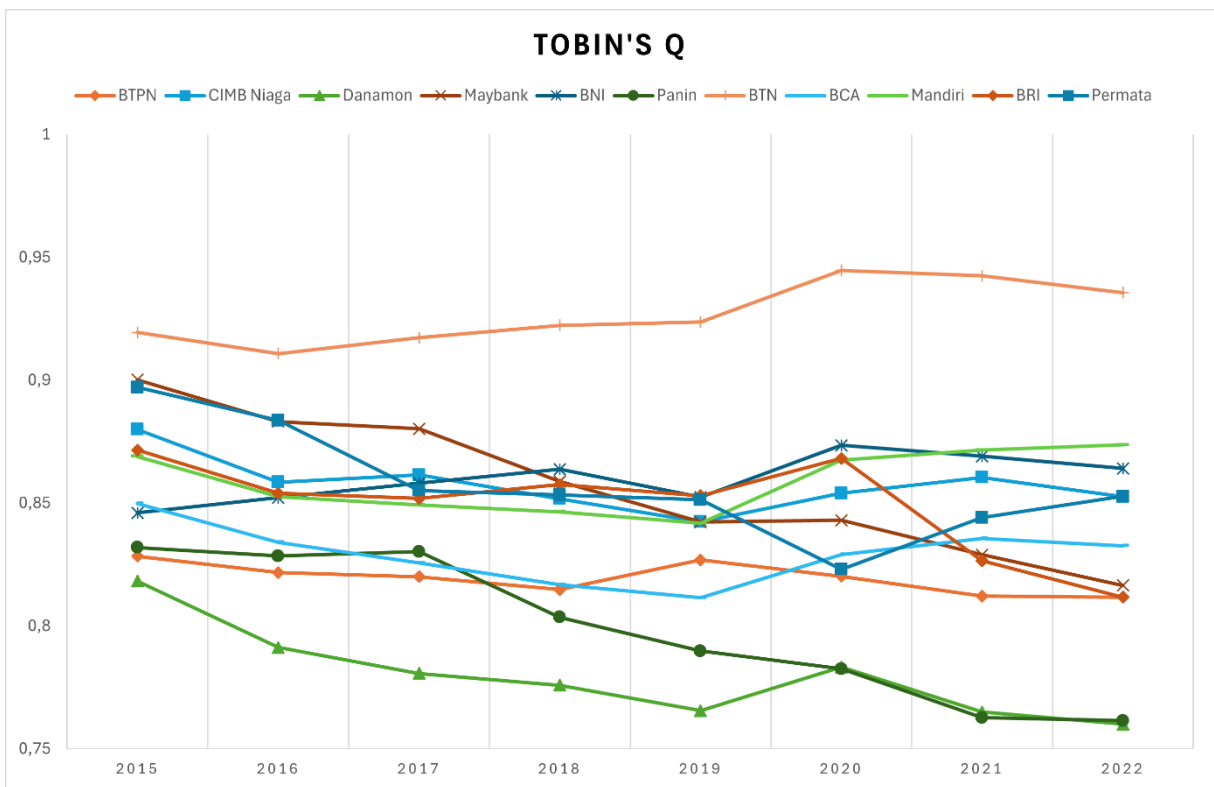
Lampiran 23. Analisis Tren Variabel ESG



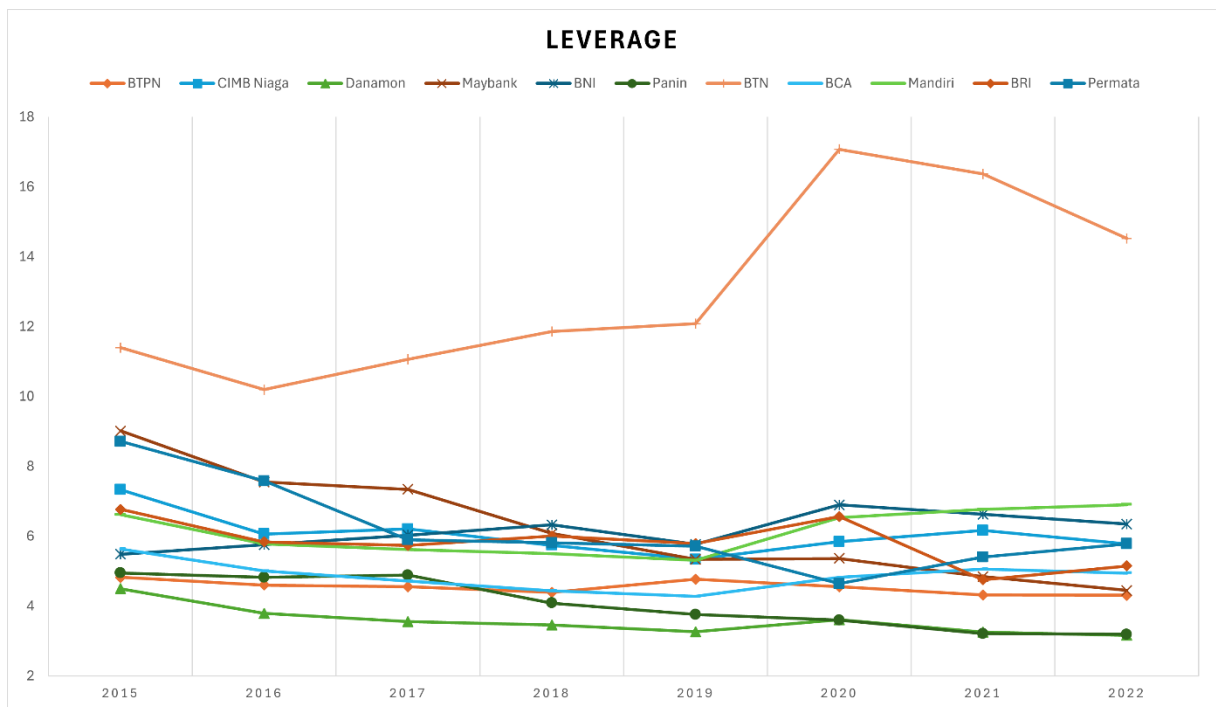
Lampiran 24. Analisis Tren Variabel Net Profit Margin



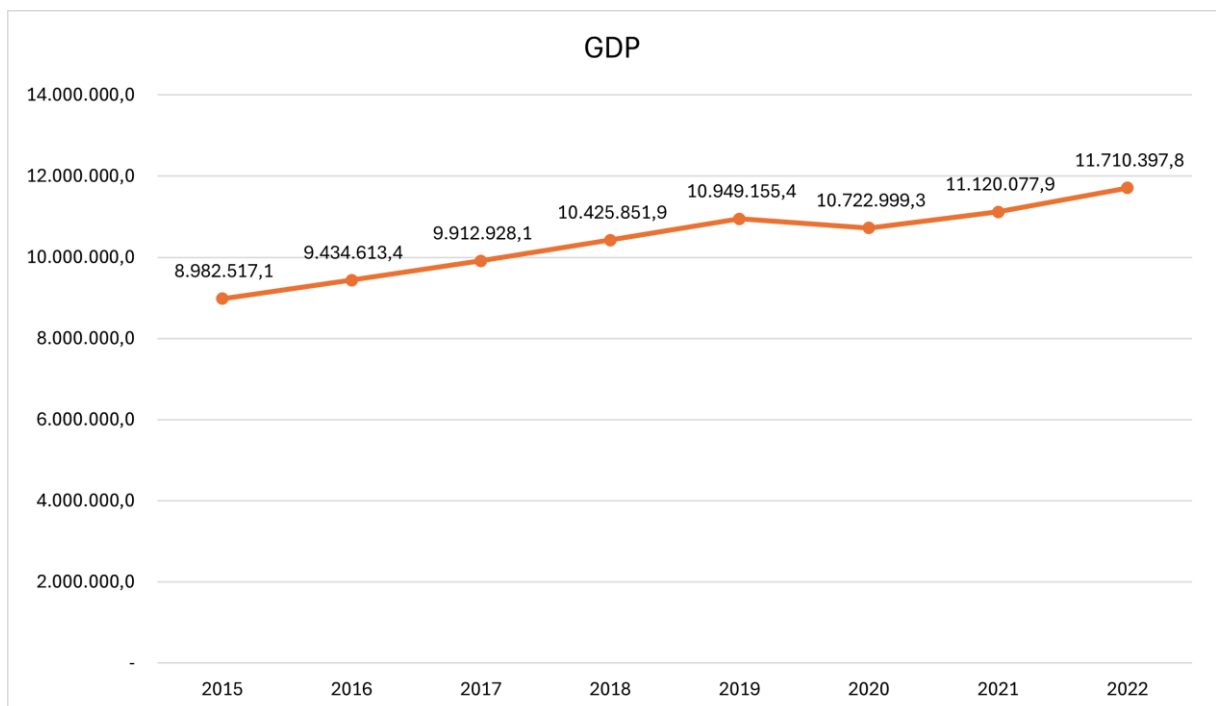
Lampiran 25. Analisis Tren Variabel Tobin's Q



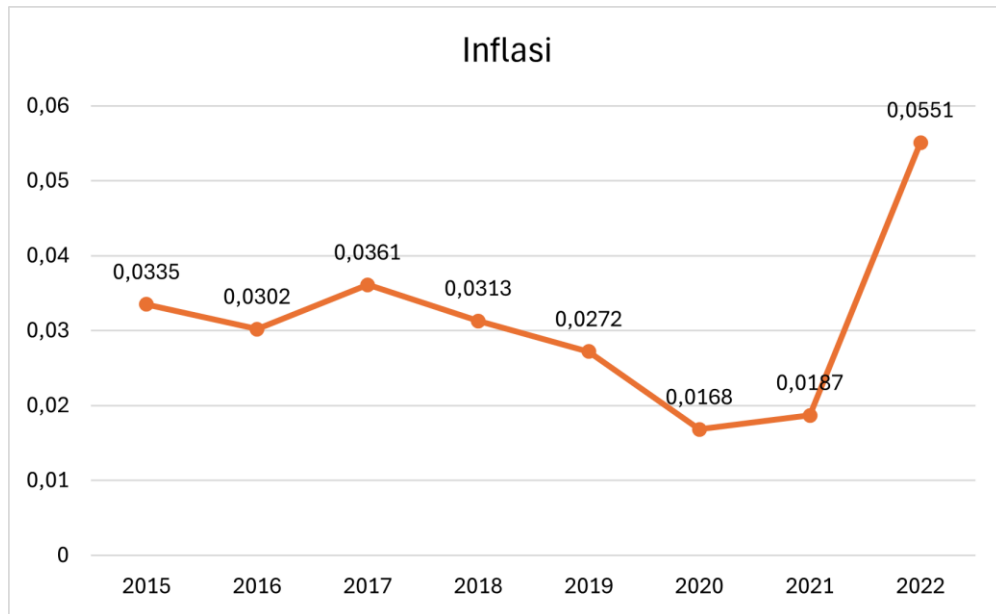
Lampiran 26. Analisis Tren Variabel Leverage



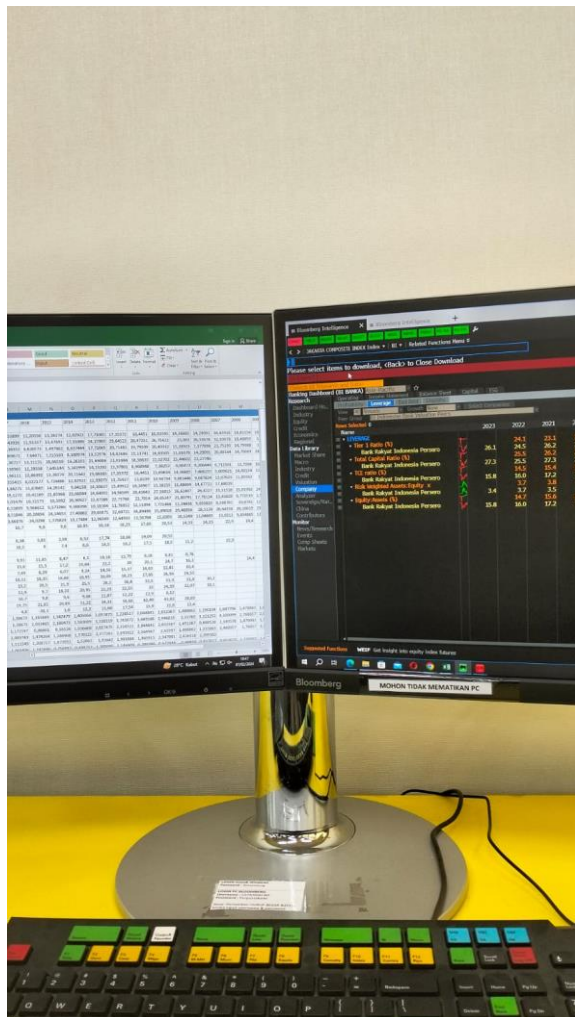
Lampiran 27. Analisis Tren Variabel Produk Domestik Bruto



Lampiran 28. Analisis Tren Variabel Inflasi



Lampiran 29. Pengumpulan Data Sekunder di Bloomberg Terminal



Lampiran 30. Biodata Penulis



Penulis dilahirkan di Tuban, 5 Maret 2002, merupakan anak pertama dari 2 bersaudara. Penulis menempuh pendidikan formal di SDN Wonokerto 4, MTsN Kedungalar, dan MAN 2 Kota Madiun. Setelah menamatkan Madrasah Aliyah, penulis mengikuti UTBK SBMPTN dan diterima di Departemen Studi Pembangunan, FDKBD, ITS dan terdaftar dengan NRP 5033201023. Selama berkuliah di Departemen Studi Pembanguna, penulis sempat aktif di beberapa organisasi seperti Bidikmisi ITS, *Society of Renewable Energy ITS* (SRE ITS), *Future Energy Summit 2022*, ShARE ITS dan Himpunan Mahasiswa Studi Pembangunan (HIMADEV). Penulis juga aktif dalam mengikuti beberapa penelitian dosen seperti penelitian terkait *Read Aloud* di Sekolah Luar Biasa dan Sertifikasi Halal pada Barang Gunaan.