

# PENGARUH KUALITAS IMPLEMENTASI AKUNTANSI KEBERLANJUTAN PADA PROFITABILITAS BANK TERDAFTAR DI BEI

Steven Jonathan Parsaoran Pasaribu

Politeknik Keuangan Negara STAN

Jln. Bintaro Utama Sektor V, Tangerang Selatan, Banten 15222 Telp. (021) 7361658

E-mail : [4213250087\\_stevenpasaribu@pknstan.ac.id](mailto:4213250087_stevenpasaribu@pknstan.ac.id)

**Abstract:** This study examines the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance on corporate profitability, as well as the moderating role of firm size. Using panel data from 17 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over a four-year period, the study employs a random effects regression model with robust standard errors to analyze the relationship between ESG performance and return on equity (ROE). The results show that ESG performance does not have a statistically significant effect on corporate profitability. In contrast, firm size is found to have a positive and significant impact on ROE, indicating that larger companies tend to achieve higher profitability. Furthermore, the interaction between ESG performance and firm size is not statistically significant, suggesting that firm size does not moderate the relationship between ESG and corporate profitability. These findings indicate that ESG activities may not be directly translated into short-term financial performance, and their benefits may be more long-term in nature. This study contributes to the ongoing debate on the ESG–financial performance relationship by providing evidence of its complexity and context dependency. The study also offers practical implications for managers and investors, emphasizing the importance of considering firm characteristics when evaluating ESG initiatives.

**Keywords:** *ESG Performance, Company Profitability, Company Size, Panel Data, Moderation*

Dalam beberapa tahun terakhir, kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) telah muncul sebagai pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan perusahaan dan analisis investasi (Kräussl dkk., 2024; Narula dkk., 2025). Perusahaan semakin diharapkan untuk beroperasi secara bertanggung jawab dengan mengatasi masalah lingkungan, menjaga hubungan sosial yang kuat, dan mematuhi praktik tata kelola yang baik (Dienes dkk., 2016; Kolk, 2003). Akibatnya, ESG telah mendapatkan perhatian yang signifikan dari investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya yang memandangnya sebagai indikator potensial keberlanjutan jangka panjang dan nilai perusahaan (Zheng dkk., 2022).

Meskipun pentingnya ESG semakin meningkat, dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan tetap menjadi subjek perdebatan yang berkelanjutan. Sementara beberapa studi menunjukkan bahwa aktivitas

ESG meningkatkan kinerja perusahaan melalui peningkatan reputasi, kepercayaan pemangku kepentingan, dan manajemen risiko, studi lain melaporkan hasil yang tidak signifikan atau beragam (Whelan dkk., 2015). Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa hubungan antara ESG dan kinerja keuangan mungkin kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor spesifik perusahaan (Buallay, 2019).

Salah satu faktor yang mungkin memainkan peran penting dalam hubungan ini adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih besar, akses yang lebih baik ke modal, dan visibilitas yang lebih tinggi, yang memungkinkan mereka untuk menerapkan praktik ESG secara lebih efektif (Babalola, 2013; Doğan, 2013). Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil mungkin menghadapi kendala yang membatasi kemampuan mereka untuk mendapatkan manfaat dari inisiatif ESG

(Gholami dkk., 2022). Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak hanya dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara langsung, tetapi juga memengaruhi bagaimana kinerja ESG diterjemahkan ke dalam hasil keuangan.

Mengingat pertimbangan ini, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja ESG terhadap profitabilitas perusahaan dan untuk menyelidiki peran moderasi ukuran perusahaan. Dengan menggunakan analisis regresi data panel, penelitian ini memberikan bukti empiris tentang apakah kinerja ESG berkontribusi terhadap profitabilitas perusahaan dan apakah hubungan ini bervariasi di antara perusahaan dengan ukuran yang berbeda.

Penelitian ini berkontribusi pada literatur yang ada dalam beberapa hal. Pertama, penelitian ini memberikan bukti tambahan tentang hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan, khususnya dalam konteks temuan empiris yang beragam. Kedua, penelitian ini memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, menawarkan pemahaman yang lebih bernuansa tentang bagaimana karakteristik perusahaan memengaruhi hubungan ESG-kinerja. Terakhir, temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang bermanfaat bagi manajer, investor, dan pembuat kebijakan mengenai implikasi keuangan dari praktik ESG.

Makalah penelitian ini disusun sebagai berikut: Tinjauan literatur yang relevan, pengembangan hipotesis penelitian, dan kemudian diikuti oleh metodologi penelitian, analisis data dan hasil, diskusi, dan kesimpulan.

## **Kinerja ESG dan Profitabilitas Perusahaan**

Kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) semakin mendapat perhatian dalam literatur sebagai penentu penting kinerja perusahaan. Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan yang aktif terlibat dalam praktik ESG lebih

mampu mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Aktivitas ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko, dan meningkatkan efisiensi operasional.

Namun, bukti empiris tentang hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan masih beragam. Beberapa studi mendokumentasikan hubungan positif, menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih tinggi cenderung mencapai hasil keuangan yang lebih baik. Sebaliknya, studi lain menemukan hubungan yang tidak signifikan atau nonlinier, menunjukkan bahwa manfaat keuangan dari ESG mungkin bergantung pada faktor-faktor seperti tingkat keterlibatan ESG, karakteristik industri, dan jangka waktu.

Berdasarkan teori pemangku kepentingan, kinerja ESG diharapkan dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan secara positif. Oleh karena itu, hipotesis berikut diajukan:

H1: Kinerja ESG memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

## **Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan**

Ukuran perusahaan umumnya dianggap sebagai penentu penting kinerja perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung mendapat manfaat dari skala ekonomi, akses yang lebih baik ke pasar modal, dan kekuatan pasar yang lebih kuat. Keunggulan ini memungkinkan perusahaan yang lebih besar untuk beroperasi lebih efisien dan menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Studi empiris sebelumnya umumnya menemukan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang lebih besar seringkali lebih terdiversifikasi dan lebih siap untuk menyerap guncangan eksternal,

yang berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih stabil dan lebih tinggi.

Berdasarkan argumen ini, hipotesis berikut diajukan:

H2: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

### **Peran Moderasi Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan juga dapat memengaruhi hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya untuk berinvestasi dalam aktivitas ESG dan tunduk pada pengawasan publik yang lebih besar, yang dapat meningkatkan efektivitas inisiatif ESG. Sebaliknya, perusahaan yang lebih kecil mungkin menghadapi kendala sumber daya yang membatasi kemampuan mereka untuk menerapkan praktik ESG secara efektif.

Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan. Dampak ESG terhadap kinerja keuangan diharapkan lebih terasa pada perusahaan yang lebih besar.

Berdasarkan alasan ini, hipotesis berikut diajukan:

H3: Ukuran perusahaan memoderasi secara positif hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan

### **METODE**

Sampel dalam penelitian ini meliputi 17 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan pelaporan keberlanjutan antara tahun 2021 sampai 2024 dan mendapatkan penilaian pelaporan keberlanjutan dari Refinitiv. Rentang waktu ini dipilih karena pada tahun 2020 hanya ada 6 bank terbuka yang mendapatkan penilaian pelaporan keberlanjutan dari Refinitiv dan data untuk tahun 2025 belum tersedia untuk semua bank pada saat penelitian ini berlangsung.

Data ESG dan keuangan dalam penelitian ini didapatkan dari Refinitiv Database. Penggunaan Refinitiv sebagai sumber data penelitian dipilih karena

merupakan basis data terandal yang dapat diakses oleh peneliti. Bank yang diamati dalam penelitian adalah sebagai berikut: PT Bank Central Asia Tbk, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk, PT Bank OCBC NISP Tbk, PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk, PT Bank Danamon Indonesia Tbk, PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk, PT Bank BTPN Syariah Tbk, PT Bank Syariah Indonesia Tbk, PT Bank CIMB Niaga Tbk, PT Bank Maybank Indonesia Tbk, PT Bank Permata Tbk, PT Bank Sinarmas Tbk, PT Bank Aladin Syariah Tbk, PT Bank Amar Indonesia Tbk, PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk.

Kualitas implementasi akuntansi keberlanjutan diukur dengan skor ESG, yang meliputi penilaian atas praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola dari perusahaan. Skor ESG sering digunakan dalam studi empiris untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan korporasi (Clément dkk., 2025). Skor ESG yang tinggi menunjukkan komitmen yang tinggi dari perusahaan untuk menerapkan akuntansi keberlanjutan.

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma dari total aset, yang merupakan proksi yang umumnya digunakan untuk ukuran perusahaan dalam penelitian keuangan korporasi (Babalola, 2013; Doğan, 2013; Pervan & Višić, 2012). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya dan kemampuan operasional yang lebih besar.

Profitabilitas perusahaan diukur menggunakan Return on Equity (ROE), yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE digunakan sebagai pengukuran kinerja keuangan dalam banyak penelitian sebelumnya. ROE yang lebih tinggi menandakan efisiensi operasional dan kualitas manajemen yang lebih baik.

### **Model Regresi**

Model regresi dijabarkan sebagai berikut:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3(ESG_{it} \times Size_{it}) + \epsilon_{it}$$

Dimana ROE merupakan profitabilitas perusahaan dari perusahaan i pada tahun t; ESG adalah skor ESG dari perusahaan i pada tahun t; dan Size adalah ukuran perusahaan i pada tahun t;  $ESG \times Size$  adalah interaction term antara skor ESG dan ukuran perusahaan.

Untuk menguji hubungan antara akuntansi keberlanjutan dan profitabilitas perusahaan dan peran moderasi dari ukuran perusahaan, penelitian ini menggunakan analisis regresi panel. Model ini diestimasi menggunakan pendekatan random effects berdasarkan hasil tes Hausman. Robust standard errors digunakan untuk mengatasi potensi heteroskedastisitas.

Penelitian ini menggunakan Stata sebagai software statistik untuk melakukan analisis data.

## HASIL

### Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
roe	68	10.04735	7.87857	-14.37247	22.95803
esg	68	61.32943	17.0444	28.24127	88.76997
ln_assets	68	32.74716	1.898077	28.4072	35.57903

Hasil dari statistik deskriptif dari penelitian ini disajikan dalam Tabel 1. Rata-rata tingkat ROE adalah 10,05%. Bank BTPN Syariah memiliki nilai ROE tertinggi sebesar 22,96% pada tahun 2021, sementara Bank Aladin Syariah mencatatkan ROE terendah sebesar -14,37% pada tahun 2021. Rata-rata skor ESG adalah 61,33 dengan rentang variabilitas atau varians yang luas dengan standar deviasi sebesar 17,04. Rakyat Indonesia (BRI) tercatat meraih skor ESG tertinggi dengan nilai sebesar 88,77 pada tahun 2024, sementara Bank Amar Indonesia mendapatkan nilai terendah sebesar 28,24 pada tahun 2023. Rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar Rp544.313.709.858.059 atau jika diukur dengan logaritma natural memiliki nilai rata-rata sebesar 32,75. Bank Mandiri mencatatkan ukuran perusahaan terbesar dengan nilai Rp2.829.948.026.000.000 pada tahun 2024, sementara Bank Aladin Syariah mencatatkan ukuran perusahaan terkecil dengan nilai Rp2.173.162.000.000 pada tahun

2021.

### Matriks Korelasi

	roe	esg	ln_assets
roe	1.0000		
esg	0.6210 0.0000	1.0000	
ln_assets	0.7558 0.0000	0.8354 0.0000	1.0000

Tabel 2 menyajikan matriks korelasi antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis matriks korelasi untuk data set sampel bank dilakukan untuk menguji korelasi antara variabel dalam penelitian ini. Hasil analisis menunjukkan bahwa ESG berkorelasi positif dengan Return on Equity (ROE), dengan koefisien korelasi sebesar 0,6210, dan hubungan tersebut signifikan secara statistik pada tingkat 1% ( $p < 0,01$ ). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang lebih tinggi cenderung menunjukkan profitabilitas yang lebih tinggi, meskipun hubungan ini tidak menyiratkan kausalitas.

Ukuran perusahaan (ln\_assets) juga berkorelasi positif dengan ROE, dengan nilai koefisien 0,7558, yang signifikan secara statistik pada tingkat 1%. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Selain itu, ESG dan ukuran perusahaan berkorelasi positif dengan nilai koefisien 0,8354, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki skor ESG yang lebih tinggi.

Secara keseluruhan, koefisien korelasi menunjukkan hubungan positif antar variabel. Namun, korelasi yang relatif tinggi antara ESG dan ukuran perusahaan menunjukkan bahwa multikolinearitas mungkin ada, yang selanjutnya diperiksa menggunakan uji faktor inflasi varians (VIF).

### Tes Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
size_c	3.42	0.292549
esg_c	3.31	0.301811
interaction	1.08	0.925102
Mean VIF	2.60	

Untuk menilai potensi adanya multikolinearitas di antara variabel

independen, dilakukan uji variance inflation factor (VIF). Hasilnya disajikan dalam Tabel 3. Nilai VIF untuk *size\_c*, *esg\_c*, dan istilah interaksi masing-masing adalah 3,42, 3,31, dan 1,08. Nilai VIF rata-rata adalah 2,60.

Berdasarkan aturan praktis umum, nilai VIF di atas 10 mengindikasikan masalah multikolinearitas yang serius. Karena semua nilai VIF dalam penelitian ini jauh di bawah ambang batas ini, maka diindikasikan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Oleh karena itu, variabel independen yang termasuk dalam model regresi dianggap sesuai untuk analisis lebih lanjut.

### Tes Hausman

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V <sub>b</sub> -V <sub>B</sub> )) Std. err.
	(b) fe	(B) re		
<i>esg_c</i>	-.0367238	-.024777	-.0119468	.0375183
<i>size_c</i>	4.435583	3.391845	1.043659	2.935427
interaction	-.0204798	-.0085695	-.0119103	.0319196

Untuk menentukan model estimasi data panel yang tepat, uji Hausman dilakukan untuk memilih antara model Fixed Effect dan model Random Effect. Hasil uji Hausman disajikan pada Tabel 4. Uji tersebut menghasilkan statistik chi-kuadrat sebesar 0,97 dengan nilai *p* sebesar 0,8075.

Karena nilai *p* lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ( $p > 0,05$ ), hipotesis nol bahwa model Random Effect lebih tepat tidak dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan koefisien antara model Fixed Effect dan model Random Effect tidak sistematis. Oleh karena itu, model Random Effect dianggap lebih sesuai untuk penelitian ini dan digunakan untuk analisis lebih lanjut.

### Regresi Panel

Random-effects GLS regression		Number of obs =	68			
Group variable: <i>company_id</i>		Number of groups =	17			
R-squared:		Obs per group:				
Within =	0.0952	min =	4			
Between =	0.6208	avg =	4.0			
Overall =	0.5661	max =	4			
corr(u <sub>i</sub> , X) = 0 (assumed)		Wald chi2(3) =	19.58			
		Prob > chi2 =	0.0002			
(Std. err. adjusted for 17 clusters in <i>company_id</i> )						
	ro	Robust std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
<i>esg_c</i>		-.024777	.0363139	-0.68	0.495	-.0959509 .046397
<i>size_c</i>		3.391845	.8745619	3.88	0.000	1.677735 5.105955
interaction		-.0085695	.0279865	-0.31	0.759	-.063422 .046283
_cons		10.27555	1.251002	8.21	0.000	7.823632 12.72747
sigma_u		4.9260183				
sigma_e		2.8283605				
rho		.75206714				(fraction of variance due to u <sub>i</sub> )

Tabel 5 menyajikan hasil analisis regresi panel menggunakan model Random Effect dengan eror standar yang kuat. Model

secara keseluruhan signifikan secara statistik, seperti yang ditunjukkan oleh nilai chi-square Wald sebesar 19,58 ( $p < 0,01$ ), menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama menjelaskan variasi profitabilitas perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa kinerja ESG (*esg\_c*) memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan secara statistik terhadap Return on Equity (ROE), dengan koefisien  $-0,0248$  ( $p = 0,495$ ). Ini menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini.

Ukuran perusahaan (*size\_c*) ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap ROE, dengan koefisien 3,3918 ( $p < 0,01$ ). Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung menunjukkan profitabilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Istilah interaksi antara ESG dan ukuran perusahaan (interaksi) memiliki koefisien negatif sebesar  $-0,0086$  dan tidak signifikan secara statistik ( $p = 0,759$ ). Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan.

Dalam hal kesesuaian model, R-squared keseluruhan adalah 0,5661, menunjukkan bahwa sekitar 56,61% variasi ROE dijelaskan oleh model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan profitabilitas perusahaan, kinerja ESG dan interaksinya dengan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam sampel ini.

### Uji Hipotesis

Studi ini meneliti pengaruh kinerja ESG terhadap profitabilitas perusahaan dan peran moderasi ukuran perusahaan. Hipotesis diuji berdasarkan hasil model regresi Random Effect.

H1 menyatakan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil regresi menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki

pengaruh negatif tetapi secara statistik tidak signifikan terhadap ROE ( $\beta = -0,0248$ ,  $p = 0,495$ ). Oleh karena itu, H1 tidak didukung.

H2 menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap ROE ( $\beta = 3,3918$ ,  $p < 0,01$ ). Dengan demikian, H2 didukung.

H3 menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan. Namun, istilah interaksi antara ESG dan ukuran perusahaan tidak signifikan secara statistik ( $\beta = -0,0086$ ,  $p = 0,759$ ). Oleh karena itu, H3 tidak didukung.

Secara keseluruhan, temuan menunjukkan bahwa meskipun ukuran perusahaan merupakan penentu penting profitabilitas perusahaan, kinerja ESG tidak secara signifikan memengaruhi profitabilitas, dan pengaruhnya juga tidak bergantung pada ukuran perusahaan dalam penelitian ini.

## PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini memberikan beberapa wawasan penting mengenai hubungan antara kinerja ESG, ukuran perusahaan, dan profitabilitas perusahaan.

Pertama, temuan menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap ROE. Hal ini menunjukkan bahwa praktik ESG mungkin tidak secara langsung berdampak pada kinerja keuangan jangka pendek. Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa manfaat dari inisiatif ESG, seperti peningkatan reputasi, kepercayaan pemangku kepentingan, dan manajemen risiko, lebih mungkin terwujud dalam jangka panjang daripada langsung tercermin dalam ukuran berbasis akuntansi seperti ROE. Selain itu, investasi terkait ESG mungkin melibatkan biaya yang besar dalam jangka pendek, yang dapat mempengaruhi potensi keuntungan finansial.

Kedua, ukuran perusahaan ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini

menyiratkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung mencapai ROE yang lebih tinggi, mungkin karena skala ekonomi, akses yang lebih baik ke sumber daya keuangan, dan operasi yang lebih efisien. Perusahaan yang lebih besar mungkin juga memiliki kekuatan pasar yang lebih kuat dan jaringan bisnis yang lebih mapan, yang dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan.

Ketiga, hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dampak ESG terhadap ROE tidak bergantung pada ukuran perusahaan. Dengan kata lain, baik perusahaan besar maupun kecil tidak mengalami hasil keuangan yang berbeda secara signifikan dari aktivitas ESG mereka dalam sampel ini.

Temuan bahwa kinerja ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE menunjukkan bahwa hubungan antara aktivitas ESG dan profitabilitas perusahaan mungkin lebih kompleks daripada sekadar hubungan linier sederhana. Meskipun beberapa studi sebelumnya menunjukkan hubungan positif antara kinerja ESG dan hasil keuangan (Buallay, 2019; Whetman, 2017), studi lain menyoroti bahwa efek ESG bersifat nonlinier dan bergantung pada konteks. Misalnya, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa keterlibatan ESG pada awalnya dapat meningkatkan profitabilitas, tetapi manfaat marginalnya dapat menurun pada tingkat adopsi ESG yang lebih tinggi, atau bahkan melibatkan biaya jangka pendek sebelum menghasilkan keuntungan jangka panjang (Salem & Abualazm, 2026). Hubungan yang tidak signifikan antara kinerja ESG dan ROE dalam penelitian ini juga konsisten dengan literatur sebelumnya yang menunjukkan bahwa dampak ESG terhadap kinerja perusahaan tidak selalu linier. Misalnya, penelitian sebelumnya telah mendokumentasikan hubungan non-linier antara aktivitas ESG dan nilai perusahaan, di mana manfaat ESG dapat

berkurang pada tingkat keterlibatan ESG yang lebih tinggi (Azmi dkk., 2021).

Temuan ini menyiratkan bahwa aktivitas ESG mungkin tidak secara konsisten menghasilkan peningkatan langsung dalam ukuran kinerja berbasis akuntansi seperti ROE. Sebaliknya, dampak keuangan ESG mungkin bergantung pada faktor-faktor seperti tingkat keterlibatan ESG, karakteristik industri, dan jangka waktu yang dipertimbangkan. Oleh karena itu, hasil yang tidak signifikan yang diamati dalam penelitian ini mungkin mencerminkan sifat kompleks dan dinamis dari hubungan ESG-kinerja keuangan.

## SIMPULAN

Studi ini meneliti pengaruh kinerja ESG terhadap profitabilitas perusahaan, serta peran moderasi ukuran perusahaan, menggunakan analisis regresi data panel dengan mengamati perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021—2024. Hasil empiris menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap pengembalian ekuitas (ROE), menunjukkan bahwa aktivitas ESG mungkin tidak secara langsung diterjemahkan ke dalam kinerja keuangan jangka pendek (Menicucci & Paolucci, 2023). Sebaliknya, ukuran perusahaan ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung mencapai kinerja keuangan yang lebih tinggi (Babalola, 2013; Doğan, 2013). Selain itu, hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas.

Dari perspektif teoretis, temuan ini memberikan dukungan terbatas untuk teori pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa perusahaan yang terlibat dalam aktivitas ESG seharusnya mengalami peningkatan kinerja keuangan. Pengaruh kinerja ESG yang tidak signifikan terhadap ROE menunjukkan bahwa manfaat tersebut mungkin tidak langsung terwujud dalam hal profitabilitas jangka pendek. Sebaliknya, hasil

ini lebih konsisten dengan teori trade-off, yang berpendapat bahwa inisiatif ESG melibatkan biaya yang dapat mengimbangi potensi manfaat keuangannya, terutama dalam jangka pendek. Selain itu, temuan ini juga dapat dijelaskan oleh teori legitimasi, di mana perusahaan terlibat dalam praktik ESG terutama untuk mempertahankan legitimasi sosial daripada untuk secara langsung meningkatkan kinerja keuangan.

Temuan ini berkontribusi pada literatur yang ada dengan memberikan bukti lebih lanjut bahwa hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan bersifat kompleks dan mungkin tidak selalu ditangkap oleh ukuran akuntansi tradisional. Pengaruh kinerja ESG yang tidak signifikan mungkin mencerminkan sifat jangka panjang dan tidak berwujud dari manfaat ESG, yang tidak langsung terlihat dalam indikator profitabilitas jangka pendek.

Dari perspektif praktis, hasil menunjukkan bahwa perusahaan tidak boleh mengharapkan pengembalian keuangan langsung dari inisiatif ESG, tetapi lebih mempertimbangkan ESG sebagai investasi strategis jangka panjang. Bagi para pembuat kebijakan dan regulator, temuan ini menyoroti pentingnya mendorong praktik ESG yang konsisten sambil mengakui bahwa manfaat finansialnya mungkin membutuhkan waktu untuk terwujud.

Studi ini mengakui beberapa keterbatasan. Penggunaan ROE sebagai satu-satunya ukuran kinerja perusahaan mungkin tidak sepenuhnya menangkap dampak yang lebih luas dari aktivitas ESG. Selain itu, ukuran sampel dan periode pengamatan dapat membatasi generalisasi temuan sehingga belum tentu berlaku pada latar belakang institusional yang berbeda. Di samping itu, klasifikasi industri perbankan mungkin relatif luas sehingga memerlukan pengamatan lebih mendalam di tingkat sub-industri. Penelitian selanjutnya didorong untuk mengeksplorasi ukuran kinerja alternatif, cakupan waktu yang lebih panjang, dan variabel moderasi tambahan untuk lebih memahami hubungan ESG-kinerja keuangan.

Simpulan dari penelitian ini adalah bahwa meskipun ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam menentukan profitabilitas perusahaan, kinerja ESG tidak menunjukkan efek yang signifikan dalam studi ini, memperkuat gagasan bahwa hasil ESG bersifat kompleks dan mungkin memerlukan perspektif jangka panjang untuk dipahami sepenuhnya.

#### DAFTAR RUJUKAN

- 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>
- Babalola, Y. A. (2013). The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. In *Journal of Economics and Sustainable Development* [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN (Vol. 4, Issue 5). Online. [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- Buallay, A. (2019). 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>
- Clément, A., Robinot, É., & Trespeuch, L. (2025). The use of ESG scores in academic literature: a systematic literature review. *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy*, 19(1), 92–110. <https://doi.org/10.1108/JEC-10-2022-0147>
- Dienes, D., Sassen, R., & Fischer, J. (2016). What are the drivers of sustainability reporting? A systematic review. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(2), 154–189. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-08-2014-0050>
- Doğan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. In *Research Journal of Finance and Accounting* [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN (Vol. 4, Issue 4). Online. [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- Gholami, A., Murray, P. A., & Sands, J. (2022). Environmental, Social, Governance & Financial Performance Disclosure for Large Firms: Is This Different for SME Firms? *Sustainability*, 14(10), 6019. <https://doi.org/10.3390/su14106019>
- Kolk, A. (2003). Trends in sustainability reporting by the Fortune Global 250. *Business Strategy and the Environment*, 12(5), 279–291. <https://doi.org/10.1002/bse.370>
- Kräussl, R., Oladiran, T., & Stefanova, D. (2024). A review on ESG investing: Investors' expectations, beliefs and perceptions. *Journal of Economic Surveys*, 38(2), 476–502. <https://doi.org/10.1111/joes.12599>
- 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>
- Narula, R., Rao, P., Kumar, S., & Paltrinieri, A. (2025). ESG investing & firm performance: Retrospections of past & reflections of future. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(1), 1096–1121. <https://doi.org/10.1002/csr.2982>
- Pervan, M., & Višić, J. (2012). Influence Of Firm Size On Its Business Success. In *Croatian Operational Research Review (CRORR)* (Vol. 3).
- Salem, R. A., & Abualazm, M. (2026). ESG compliance and financial

- performance: a comparative study of Islamic and conventional banks in the MENAT region. *Review of Accounting and Finance*, 1–26. <https://doi.org/10.1108/RAF-08-2024-0333>
- Whelan, T., Atz, U., & Clark, C. (2015). ESG AND FINANCIAL PERFORMANCE: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies.
- Whetman, L. L. (2017). The Impact of Sustainability Reporting on Firm Profitability. In *Undergraduate Economic Review* (Vol. 14).
- Zheng, Y., Wang, B., Sun, X., & Li, X. (2022). ESG performance and corporate value: Analysis from the stakeholders' perspective. *Frontiers in Environmental Science*, 10. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1084632>