JEMSI: Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi
E-ISSN: 2686-5238
P-ISSN: 2686-4916
https://dinastirev.org/JEMSI dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455
DOI: https://doi.org/10.38035/jemsi.v7i2
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Received: 11 November 2025 | **Revised:** 30 November 2025 | **Accepted:** 15 Desember 2025

Pengaruh Skor ESG Komposit terhadap Profitabilitas Perbankan di Asia Tenggara Dimoderasi Pertumbuhan PDB

Jason Hartanto[1], Tubagus Ismail[2], Martino Wibowo[3]
[1]Universitas Terbuka, Jakarta, Indonesia, sirjasonhartanto@gmail.com
[2]Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Banten, Indonesia, adeismail73@gmail.com
[3]Universitas Terbuka, Jakarta, Indonesia, tino@ecampus.ut.ac.id

Corresponding Author: sirjasonhartanto@gmail.com[1]

Abstract: *This research investigates the impact of the composite Environmental, Social, and Governance (ESG) score on banking profitability, proxied by the Net Profit Margin (NPM), in the Southeast Asian region, with GDP Growth serving as a moderating variable. This quantitative explanatory study aims to fill an empirical gap arising from the limited cross-border comparative research utilizing integrated ESG scores from the Bloomberg Terminal. Secondary data, obtained from fifteen ASEAN banking entities for the period 2015 to 2023, were processed using panel data regression analysis with the Random Effect Model (REM) determined as the most appropriate approach. The regression results indicate that composite ESG performance has a positive and significant influence on NPM. This finding reinforces the principles of the Stakeholder Theory and the Legitimacy Theory, affirming ESG as a value driver that successfully converts stakeholder trust into higher financial value. However, the ESG*GDP Growth interaction variable was not significant, suggesting that the positive influence of ESG on bank profitability is intrinsic and stable, and does not depend on macroeconomic cycle fluctuations in the region. Banks are therefore recommended to view ESG as a strategic investment to strengthen NPM and long-term stability.*

Keywords: *ESG (Environmental, Social, and Governance), Profitability, Banking, Southeast Asia*

Abstrak: Penelitian ini menginvestigasi pengaruh skor komposit *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap profitabilitas perbankan yang diproksikan melalui *Net Profit Margin* (NPM) di kawasan Asia Tenggara dengan Pertumbuhan PDB (*GDP Growth*) sebagai variabel moderasi. Studi kuantitatif eksplanatori ini bertujuan mengisi *gap* empiris akibat keterbatasan riset komparatif lintas batas yang memanfaatkan skor ESG terpadu dari *Bloomberg Terminal*. Data sekunder diperoleh dari lima belas entitas perbankan ASEAN periode 2015 hingga 2023 diolah menggunakan analisis regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM) sebagai pendekatan yang paling tepat. Hasil regresi menunjukkan bahwa kinerja ESG komposit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap NPM. Hasil ini menguatkan prinsip-prinsip Teori Pemangku Kepentingan dan Teori Legitimasi serta menegaskan ESG sebagai *value driver* yang berhasil mengonversi kepercayaan pemangku

kepentingan menjadi nilai finansial yang lebih tinggi. Akan tetapi, variabel interaksi ESG* *GDP Growth* tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh positif ESG terhadap profitabilitas bank bersifat intrinsik dan stabil dan tidak bergantung pada fluktuasi siklus ekonomi makro di kawasan ini. Bank direkomendasikan untuk memandang ESG sebagai investasi strategis guna memperkuat NPM dan stabilitas jangka panjang.

Kata Kunci: ESG (*Environmental, Social, Governance*), Profitabilitas, Perbankan, Asia Tenggara

PENDAHULUAN

Entitas bisnis seringkali membuat pilihan yang memprioritaskan perolehan laba secara cepat, meskipun tindakan tersebut memunculkan konsekuensi merugikan bagi faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) secara keseluruhan (Boffo & Patalano, 2020). Mengingat semakin meningkatnya sorotan publik terhadap realisasi pembangunan berkelanjutan maka semakin krusial dari sudut pandang strategi untuk mengintegrasikan parameter non-keuangan seperti dimensi sosial dan ekologis untuk menghasilkan nilai finansial yang berkelanjutan dalam jangka panjang (Barman, 2018). Salah satu parameter non-keuangan yang mulai diperhatikan adalah *Sustainable Development Goals (*SDGs).

Sebagai cetak biru untuk pengembangan global di masa mendatang, Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (TPB), atau yang dikenal sebagai *Sustainable Development Goals* (SDGs), merupakan suatu deklarasi yang disepakati oleh 193 negara dalam pertemuan yang diadakan di New York pada tahun 2015 (United Nation, 2015). Para pemangku kepentingan termasuk regulator, investor, dan publik semakin memahami bahwa kinerja finansial korporasi ditentukan tidak hanya oleh aspek keuangan murni namun juga oleh cara entitas tersebut mengelola dampak lingkungan, memenuhi kewajiban sosial, serta menerapkan sistem tata kelola yang efektif. Kumpulan prinsip yang disebut *Environmental, Social, and Governance* (selanjutnya disebut ESG) ini telah berkembang menjadi pedoman utama dalam proses keputusan investasi dan semakin banyak diintegrasikan secara mendalam ke dalam kerangka strategi operasional perusahaan (IFC, 2021).

Berbagai negara anggota ASEAN, meliputi Indonesia, Singapura, Malaysia, Thailand, Filipina, Vietnam, dan lainnya, menunjukkan disparitas yang signifikan dalam hal budaya, kondisi ekonomi, dan capaian tingkat pembangunan. Diharapkan bahwa adopsi persyaratan regulasi baru dan dorongan pasar seperti kewajiban pelaporan dan regulasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), skema pasar karbon, dan penyajian laporan berkelanjutan di tiap-tiap negara anggota ASEAN akan mendorong percepatan investasi untuk adaptasi terhadap iklim (Govindaraju, et al, 2024). Di samping itu, seluruh negara di kawasan ini menghadapi serangkaian isu serupa seperti pergeseran iklim, isu kesenjangan sosial, dan implementasi tata kelola korporasi. Implementasi ESG pada sektor perbankan di kawasan ASEAN akan membantu tercapainya target Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals*/SDGs) dan meningkatkan kemampuan kompetitif wilayah tersebut di panggung internasional (UNDP, 2024).

Meningkatnya perhatian terhadap isu *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah mendorong sektor perbankan secara global, termasuk di wilayah ASEAN, agar lebih memprioritaskan parameter non-finansial saat menjalankan operasional bisnisnya. Mengadopsi kaidah ESG bukan hanya dipandang sebagai kewajiban sosial semata tetapi juga sebagai prospek untuk meningkatkan performa keuangan dalam jangka waktu yang panjang. Mengingat posisi sentral sektor perbankan dalam memajukan pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan di kawasan ini, studi mengenai dampak ESG terhadap profitabilitas perbankan ASEAN menjadi semakin penting. Berdasarkan Kajian Teori Pemangku Kepentingan (Freeman, 1984), Teori Legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975), dan Teori Agensi (Jensen &

Meckling, 1976), hubungan antara parameter Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) dengan kinerja profitabilitas perbankan menjadi makin relevan karena peran vital bank dalam menunjang pendanaan berkelanjutan (Gutiérrez & Wibowo, 2023). Upaya bank terkait lingkungan, seperti penyediaan kredit hijau dan pembiayaan proyek berwawasan lingkungan, berpotensi mengukuhkan reputasi mereka dan meminimalkan eksposur risiko pada segmen pembiayaan berisiko tinggi, sehingga berdampak positif pada profitabilitas. Aspek sosial, yang mencakup akuntabilitas terhadap konsumen, keamanan data, akses keuangan (inklusi), dan kesejahteraan staf, berkontribusi signifikan pada peningkatan loyalitas pelanggan, perluasan pangsa pasar, serta efisiensi operasional. Sementara itu, praktik tata kelola perusahaan yang kuat melalui keterbukaan (transparansi), manajemen risiko yang efektif, serta kepatuhan regulasi meningkatkan keyakinan para investor dan memperkuat stabilitas keuangan institusi perbankan. Oleh karena itu, penerapan ESG secara optimal dipercaya dapat menopang bank dalam mewujudkan kinerja finansial yang berkesinambungan dan kompetitif.

Walaupun telah terjadi peningkatan studi tentang pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap profitabilitas di Asia Tenggara (Buallay & Al-Ajmi, 2020), mayoritas riset komparatif antarnegara ASEAN masih dibatasi oleh pemakaian tolok ukur yang bersifat parsial, mengandalkan survei, atau hanya berkonsentrasi pada sektor atau satu negara tertentu (Durlista et al., 2023; Pratiwi et al, 2022). Di lain pihak, meskipun skor terpadu yang ditawarkan oleh vendor data premium seperti Bloomberg memiliki cakupan data yang terperinci dan ekstensif, pemanfaatannya dalam kajian komparatif lintas batas di ASEAN masih belum maksimal (Berg et al, 2022). Oleh karena itu maka dapat teridentifikasi adanya *gap* empiris yang substansial yakni belum tersedianya penelitian empiris yang bersifat menyeluruh yang melaksanakan analisis perbandingan antarnegara ASEAN secara spesifik menggunakan parameter skor Komposit ESG dari *Bloomberg Terminal* sebagai indikator kinerja keberlanjutan yang telah divalidasi oleh pasar. Berangkat dari kondisi tersebut, riset ini memiliki tujuan untuk mengisi kekosongan literatur tersebut. Riset ini diharapkan dapat menyajikan perspektif yang lebih kuat terkait pengaruh antara ESG dan profitabilitas sektor perbankan di kawasan ASEAN.

Berangkat dari kondisi tersebut, riset ini memiliki tujuan untuk mengisi kekosongan literatur tersebut. Riset ini diharapkan dapat menyajikan perspektif yang lebih kuat terkait pengaruh antara ESG dan profitabilitas sektor perbankan di kawasan ASEAN.

Studi ini didasarkan pada Tiga Teori Utama (Grand Theory), yakni Teori Pemangku Kepentingan, Teori Legitimasi, dan Teori Agensi. Pertama, Teori Pemangku Kepentingan (Freeman, 1984) menyatakan bahwa tanggung jawab korporasi meluas melampaui pemegang saham (*shareholders*) dan mencakup semua pihak yang terpengaruh atau memiliki kepentingan (*stakeholders*), seperti pemerintah, komunitas lokal, pelanggan, karyawan, dan pemasok. Pengelolaan kepentingan dan relasi dengan berbagai pihak ini esensial untuk mencapai keunggulan kompetitif, legalitas sosial, dan kinerja yang berkelanjutan. Salah satu manifestasi nyata dari upaya pemeliharaan hubungan ini adalah melalui publikasi laporan keberlanjutan yang mencakup dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) (Buallay et al, 2021; Bătae et al, 2021).

Kedua, dalam Teori Legitimasi, Dowling & Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa organisasi harus menjamin bahwa aktivitas mereka diterima oleh masyarakat luas dan sesuai dengan norma serta nilai sosial yang berlaku. Melalui legitimasi sosial, sebuah entitas memperoleh "izin sosial untuk beroperasi" (*social license to operate*) dan mengurangi risiko penolakan publik, tekanan regulasi, atau potensi kerugian reputasi. Secara fundamental, Teori Legitimasi menekankan adanya kewajiban sosial yang diemban perusahaan sebagai konsekuensi logis dari kegiatan bisnis mereka. Dengan demikian, pihak manajemen didorong untuk mempublikasikan informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan laporan ESG kepada publik sebagai bentuk pertanggungjawaban yang transparan (Suchman, 1995; Islam et al, 2021).

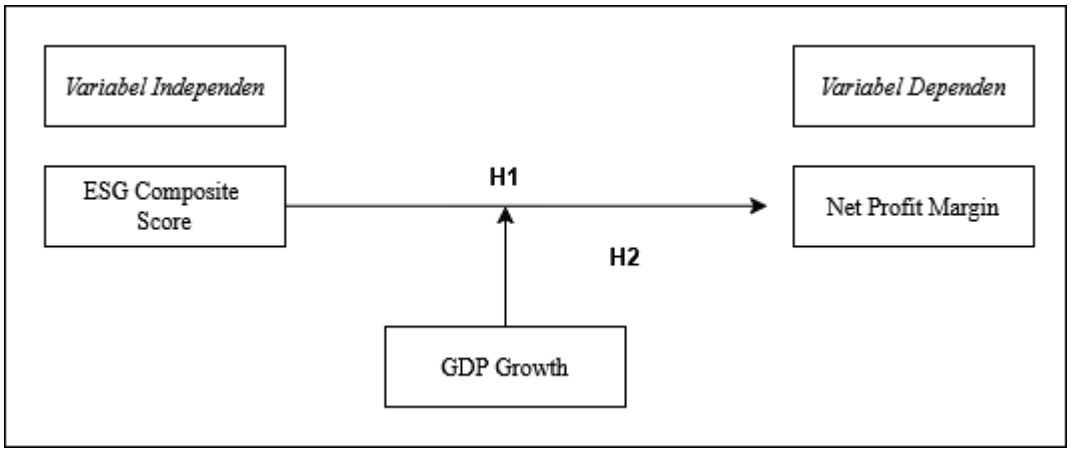
Ketiga, Teori Agensi oleh Jensen & Meckling (1976) menguraikan adanya hubungan kontraktual antara prinsipal (misalnya, pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajer atau pihak yang ditugaskan mengelola), yang berfokus pada masalah asimetri informasi, konflik kepentingan, dan biaya agensi yang timbul karena kepentingan agen tidak selalu selaras dengan kepentingan prinsipal. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme insentif, pengawasan, dan perjanjian untuk meminimalisir peluang perilaku oportunistik agen demi pencapaian tujuan organisasi secara efisien. Dalam konteks ini, penerapan ESG pada perusahaan termasuk di sektor perbankan membantu memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, memperkuat legitimasi sosial di hadapan regulator dan publik, serta membentuk tata kelola (*governance*) yang baik guna mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen sambil meningkatkan kinerja keuangan (Centobelli, 2020; Esteban et al, 2017).

Aziz (2022) menguraikan bahwa terdapat hubungan yang khas antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan sektor perbankan. Kekhasan relasi ini timbul karena fungsi vital bank sebagai penengah finansial (*financial intermediary*) di mana institusi ini bertindak sebagai katalisator dan pendorong utama pembangunan ekonomi suatu bangsa. Dua pilar utama yang menopang kemajuan ekonomi nasional adalah sektor moneter dan sektor riil, keduanya saling terkait. Sektor riil mencakup seluruh kegiatan manufaktur dan jasa, sementara sektor moneter merangkum aktivitas keuangan yang didominasi oleh peran sentral dari perbankan.

Duque-Grisales dan Aguilera-Caracuel (2021) melakukan investigasi atas relasi antara skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang melampaui rata-rata dengan performa profitabilitas di pasar negara berkembang, khususnya di kalangan perusahaan multinasional Amerika Latin. Hasil dari analisis mereka mengindikasikan adanya korelasi yang bersifat negatif antara peringkat ESG dan kinerja finansial, yang berimplikasi bahwa capaian hasil ini berlawanan dengan riset yang dilakukan oleh Yoon et al. (2018), El Khoury, et al (2021), dan Sandberg et al (2022) di mana mereka menemukan bahwa skor ESG yang meningkat berhubungan dengan valuasi dan profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi. Kajian lain yang dilakukan oleh Azmi et al (2021) mengemukakan bahwa kegiatan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpotensi meningkatkan profitabilitas hingga mencapai titik optimum tertentu, setelah itu terjadi penurunan pada keuntungan marjinal yang dihasilkan oleh aktivitas ESG, karena para pemangku kepentingan mulai kehilangan perhatian terhadap kegiatan tersebut, sehingga nilai marjinal dari setiap faktor tambahan mengalami penyusutan.

Profitabilitas perbankan dalam penelitian ini menggunakan parameter *Net Profit Margin* (NPM). NPM merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan perolehan laba setelah dikurangi seluruh beban dan kewajiban pajak dengan total pendapatan yang dihasilkan. Indikator ini berfungsi vital untuk mengukur besaran keuntungan bersih yang mampu dicapai oleh perusahaan relatif terhadap keseluruhan penjualan bersihnya. Secara umum, semakin tinggi nilai NPM yang dicapai, hal itu menunjukkan peningkatan efisiensi yang dimiliki oleh operasional perusahaan. NPM yang tinggi juga merefleksikan kapabilitas entitas dalam mengelola beban operasional secara efektif sekaligus menetapkan harga jual produk di atas biaya produksinya (Antin dan Kartin, 2022). Dalam konteks lembaga perbankan, NPM bertindak sebagai parameter krusial untuk mengevaluasi tingkat kesehatan finansial Bank (Murphy, 2024).

Berlandaskan pada tinjauan teori dan berbagai studi terdahulu yang telah dilaksanakan, berikut ini akan digambarkan skema kerangka pemikiran yang memperlihatkan relasi antar variabel riset didukung oleh tinjauan literatur serta hasil dari penelitian sebelumnya. Secara spesifik, penelitian ini akan melakukan analisis mendalam mengenai dampak yang ditimbulkan antara variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*) dimoderasi dengan variabel moderasi. Variabel bebas yang digunakan adalah Skor ESG Komposit (*ESG Composite Score)*, variabel terikat yang digunakan adalah *Net Profit Margin* (NPM), dan variabel moderasi yang digunakan adalah *GDP Growth*.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Mengacu pada tinjauan Teori Legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975) dan Teori Pemangku Kepentingan (Freeman, 1984) yang menggarisbawahi dampak ESG pada performa finansial perbankan, serta didukung oleh riset terdahulu yang menunjukkan bahwa masing-masing dimensi ESG berkorelasi positif signifikan terhadap kinerja moneter sektor perbankan (Sandberg et al, 2022; El Khoury et al, 2021), dapat ditarik kesimpulan logis bahwa dedikasi korporasi terhadap faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola akan menumbuhkan keyakinan investor dan menjamin pertumbuhan bisnis yang berkesinambungan, sehingga mendorong peningkatan profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* baik secara langsung maupun tidak langsung.

H1. Skor ESG Komposit berpengaruh positif terhadap NPM perbankan di Asia Tenggara.

Dikarenakan adanya perbedaan karakteristik negara di Asia Tenggara maka dipilih *GDP Growth* masing-masing negara sebagai variabel moderasi.

H2: *GDP Growth* memoderasi Skor ESG Komposit terhadap NPM perbankan di Asia Tenggara.

METODE

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai studi kuantitatif yang bersifat eksplanatori. Pendekatan eksplanatori bertujuan untuk memberikan uraian mendalam mengenai relasi kausalitas, yaitu mencari pemahaman atas alasan dan cara praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mempengaruhi perolehan hasil finansial institusi perbankan. Hubungan sebab-akibat tersebut divisualisasikan melalui variabel-variabel yang diukur, diteliti, dan disajikan dalam bentuk kuantitatif, sehingga memungkinkan dilakukannya analisis secara objektif menggunakan kaidah statistik. Pengukuran dilakukan terhadap skor Komposit Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola pada profitabilitas industri Perbankan di kawasan Asia Tenggara. Pemilihan industri perbankan didasarkan pada perannya yang sangat vital sebagai lembaga perantara keuangan yang menentukan arah aliran dana dalam suatu sistem perekonomian. Melalui adopsi kaidah ESG, bank tidak hanya sanggup memitigasi risiko kepatuhan, kredit, dan reputasi, tetapi juga menunjang pendanaan berkelanjutan yang berkontribusi pada stabilitas jangka panjang. Lebih lanjut, bank bertindak sebagai pemicu dalam mempromosikan praktik bisnis yang berkesinambungan di sektor riil melalui kebijakan investasi dan kredit yang akuntabel (Almulla, et al, 2025).

Materi data yang dikaji dalam riset ini termasuk dalam kategori data sekunder. Data ini tidak didapatkan langsung dari sumber primer melainkan diperoleh secara tidak langsung melalui pihak atau sumber yang telah memproses data tersebut sebelumnya. Untuk keperluan penelitian ini, data yang dikumpulkan berupa hasil akumulasi skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan informasi profitabilitas dari lima belas entitas perbankan di kawasan Asia Tenggara melalui layanan *Bloomberg Terminal*. Periode waktu yang dicakup untuk skor

ESG dan data kinerja keuangan yang dimanfaatkan adalah delapan tahun, yaitu dari tahun 2015 hingga tahun 2023.

Instrumen riset yang dimanfaatkan dalam studi ini adalah dokumentasi data sekunder yang mencakup skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta informasi kinerja finansial yang bersumber dari *Bloomberg Terminal*. Berdasarkan keterangan Bloomberg (2024), *Bloomberg Terminal* unggul dalam metodologi penghitungan ESG karena beberapa kelebihan yakni skor didasarkan pada tingkat materialitas, penyajian datanya bersifat kuantitatif dan terbarui secara periodik, memiliki sifat transparan, serta memungkinkan kustomisasi dan integrasi data.

Pemrosesan data dilaksanakan menggunakan aplikasi perangkat lunak R Studio dengan menerapkan metode analisis regresi data panel guna menguji dampak variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap profitabilitas perbankan di Asia Tenggara. Analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk mengidentifikasi karakteristik data, diikuti oleh Uji Spearman untuk mengukur kekuatan arah pengaruh antar variabel. Selanjutnya, tahapan estimasi model menurut Gujarati (2011) dilakukan melalui tiga pendekatan utama: *Pooled Ordinary Least Square* (POLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Penentuan model estimasi yang paling sesuai diputuskan berdasarkan serangkaian uji, meliputi *F Test* / Uji Chow (untuk membandingkan POLS dan FEM), *Hausman Test* (untuk memilih antara FEM dan REM), serta *Lagrange Multiplier Test* (LM) (untuk memilih antara POLS dan REM). Tahap akhir melibatkan pengujian signifikansi dimana uji t digunakan untuk menguji kontribusi parsial variabel independen, uji F untuk menguji kontribusi simultan variabel independen, dan uji kelayakan model dinilai melalui nilai R^2 (*R-Squared*). Hipotesis akan diterima apabila nilai signifikansi uji t atau uji F menunjukkan dampak yang signifikan pada taraf kepercayaan 5%, dan akan ditolak jika hasilnya tidak signifikan. Dengan demikian, hasil akhir penelitian diharapkan menghasilkan kesimpulan yang stabil dan valid (Sandberg et al, 2022).

Model yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara Skor Komposit ESG dan NPM adalah sebagai berikut:

$NPMit = \beta0 + \beta1\ ESGit + \beta2\ GDPGit + \beta3\ (ESG \times GDP)\ it + \varepsilon it$, dimana

a. NPMit = Net Profit Margin
b. ESGit: Skor komposit lingkungan, sosial, dan tata kelola;
c. GDPGit: Pertumbuhan GDP
d. (ESG x GDPG) it: ESG dimoderasi oleh pertumbuhan GDP
e. β0: Konstanta
f. β1, β2, β3: Koefisien
g. εit: residual/error term;
h. i: bank ke-i;
i. t: tahun ke-t

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL ANALISIS

Statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan ringkasan atau deskripsi awal mengenai kumpulan data yang sedang dianalisis. Sasaran utama dari analisis ini adalah mendapatkan pemahaman mendalam mengenai karakteristik objek riset melalui observasi terhadap dinamika atau pergerakan yang terjadi pada setiap variabel yang diteliti. Dalam konteks penelitian ini, analisis deskriptif disajikan untuk pengukuran yang berfokus pada tingkat penyebaran dan pemusatan data.

	PENGAMATAN	MEAN	STD DEV	MEDIAN	MIN	MAX
ESG_COMPOSITE	135	2.71	1.34	2.42	0.00	6.21
RASIO_NPM	135	32.46	9.58	32.82	6.50	51.98
GDP_GROWTH	135	4.05	3.44	4.88	-9.52	9.76

Gambar 2. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dari tiga variabel yang disajikan (Gambar 2), terlihat bahwa semua variabel memiliki jumlah 135 data. Variabel RASIO_NPM menunjukkan nilai rata-rata (32.46) dan median (32.82) yang sangat berdekatan, mengindikasikan distribusi yang relatif simetris, namun dengan variabilitas yang cukup tinggi, terlihat dari deviasi standar (STD DEV) 9.58 dan rentang data dari minimum 6.50 hingga maksimum 51.98. Variabel ESG_COMPOSITE memiliki rata-rata 2.71 yang sedikit lebih besar daripada median 2.42, mengisyaratkan kemungkinan adanya kemiringan positif (condong ke kanan) dalam distribusinya dengan penyebaran moderat (STD DEV 1.34) dan rentang nilai antara 0.00 dan 6.21. Sementara itu, GDP_GROWTH menunjukkan nilai median 4.88 yang lebih tinggi dari rata-rata 4.05, mengindikasikan kemungkinan adanya kemiringan negatif (condong ke kiri) atau adanya *outlier* di sisi bawah dan variabel ini memiliki penyebaran data yang paling luas atau heterogen di antara ketiganya ditunjukkan oleh deviasi standar tertinggi sebesar 3.44 dan rentang nilai yang ekstrem dari -9.52 hingga 9.76. Secara keseluruhan, RASIO_NPM adalah variabel dengan nilai rata-rata tertinggi dan penyebaran sedang, sementara GDP_GROWTH memiliki penyebaran data yang paling besar.

Selanjutnya dilakukan uji Spearman untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan monotonik antar variabel ordinal atau variabel kontinu. Hasil uji Spearman ditunjukkan pada Gambar 3.

Variabel Pasangan	Koefisien Korelasi (ρ)	p-value	Signifikansi (α=0.05)
ESG_COMPOSITE vs. RASIO_NPM	0.28	0.0011	Signifikan
ESG_COMPOSITE vs. GDP_GROWTH	-0.21	0.0143	Signifikan
RASIO_NPM vs. GDP_GROWTH	-0.05	0.5672	Tidak Signifikan

Gambar 3. Hasil Uji Spearman

Gambar 3 menunjukkan bahwa terdapat beberapa hubungan monotonik yang signifikan antar variabel dengan jumlah 135 data. ESG_COMPOSITE memiliki korelasi positif yang signifikan dengan RASIO_NPM, ditunjukkan oleh koefisien korelasi 0,28 dan nilai *p value* 0,0011 yang jauh lebih kecil dari ambang batas signifikan 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan pada skor ESG cenderung diikuti oleh peningkatan pada Rasio NPM, meskipun hubungannya tergolong lemah hingga sedang. Sebaliknya, ESG_COMPOSITE menunjukkan korelasi negatif yang signifikan dengan GDP_GROWTH, dengan koefisien -0,21 dan nilai *p value* 0,0143, yang juga berada di bawah ambang batas signifikan. Ini berarti peningkatan pada skor ESG cenderung berasosiasi dengan penurunan pada pertumbuhan GDP_GROWTH. Sementara itu, korelasi antara RASIO_NPM dan GDP_GROWTH sangat lemah, yaitu -0.05, dan secara statistik tidak signifikan karena nilai *p value* 0,5672, jauh di atas ambang batas signifikan. Dengan demikian, dari ketiga pasangan variabel, dua di antaranya menunjukkan hubungan monotonik yang signifikan.

Selanjutnya dilakukan serangkaian uji penentuan model estimasi yang paling sesuai berdasarkan serangkaian uji, meliputi *F Test* / Uji Chow (untuk membandingkan POLS dan FEM), *Hausman Test* (untuk memilih antara FEM dan REM), serta *Lagrange Multiplier Test* (LM) (untuk memilih antara POLS dan REM). Hasil dari ketiga uji tersebut ditunjukkan pada Gambar 4.

Uji	Hipotesis Nol (H0)	Nilai p-value	Keputusan H0 (α=0.05)	Model Terbaik
Lagrange Multiplier (LM)	Pooled OLS Tepat	<2.2e−16 (Sangat Kecil)	Ditolak	Random Effect (REM)
Uji Chow	Pooled OLS Tepat	<2.2e−16 (Sangat Kecil)	Ditolak	Fixed Effect (FEM)
Uji Hausman	Random Effect Konsisten	0.1698	Diterima	Random Effect (REM)

Gambar 4. Pemililhan Model Terbaik

Hasil pengujian statistik untuk menentukan model estimasi data panel yang paling tepat menunjukkan bahwa Model *Random Effect* (REM) adalah pilihan terbaik. Pertama, Uji Lagrange Multiplier (LM) menunjukkan *p value* yang sangat kecil (<0,05), mengindikasikan bahwa Model *Pooled OLS* (POLS) ditolak dan harus menggunakan model dengan efek individu, yaitu Model *Random Effect* (REM). Kedua, Uji Chow juga menunjukkan nilai *p value* yang sangat kecil (<0,05), menolak hipotesis *Pooled OLS* dan mendukung penggunaan Model *Fixed Effect* (FEM). Karena kedua uji awal menyarankan model dengan efek individu (REM atau FEM), dilakukan Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM. Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai *p value* 0,1698 yang lebih besar dari ambang batas signifikan 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (bahwa Model *Random Effect* konsisten) diterima. Berdasarkan serangkaian pengujian ini, Model *Random Effect* adalah model yang paling tepat dan efisien untuk digunakan dalam mengestimasi regresi data panel.

Variabel	Koefisien (β)	p-value	Signifikansi (α=5%)
(Intercept)	25.087277	<2.2e−16	Sangat Signifikan
ESG_COMPOSITE	1.412636	0.024102	Signifikan
GDP_GROWTH	0.964449	0.005289	Signifikan
ESG_COMPOSITE:GDP_ GROWTH (Interaksi)	-0.035381	0.724469	Tidak Signifikan
R squared	0,26775		
p value CHI Squared	2.2e−11		

Gambar 5. Hasil REM

Berikutnya dilakukan pengolahan data dengan *Random Effect Model* (REM). Analisis regresi data panel menggunakan Model *Random Effect* (Gambar 5) yang mencakup variabel interaksi ESG_COMPOSITE:GDP_GROWTH menunjukkan bahwa model secara keseluruhan valid dan sangat signifikan, terbukti dari nilai *Chi-squared* dengan *p value* sangat kecil. Model ini mampu menjelaskan sekitar 26,77% dari variasi dalam RASIO_NPM. Secara individual, variabel ESG_COMPOSITE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap RASIO_NPM dengan koefisien 1,4126 yang signifikan dengan *p value* sebesar 0,024102. Variabel moderator GDP_GROWTH juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap RASIO_NPM dengan koefisien 0,9644 yang signifikan dengan *p value* sebesar 0,005289. Akan tetapi, variabel interaksi ESG_COMPOSITE:GDP GROWTH menunjukkan koefisien yang sangat kecil yaitu -0,035281 dengan p value sebesar 0,724469. Hal ini mengindikasikan bahwa GDP_GROWTH tidak memiliki peran moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara ESG_COMPOSITE dan RASIO_NPM.

PEMBAHASAN ANALISIS

Berdasarkan hasil model REM pada Gambar 5 maka diperoleh bukti yang signifikan mengenai hubungan antara Skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) komposit terhadap profitabilitas perbankan yang diproksikan melalui *Net Profit Margin* (NPM) di kawasan Asia Tenggara. Analisis ini juga menyertakan variabel pertumbuhan PDB (*GDP Growth*) sebagai variabel moderasi sebagaimana ditunjukkan dalam Koefisien.

Koefisien regresi untuk variabel ESG_COMPOSITE menunjukkan nilai positif yang signifikan secara statistik (1.412636) dengan *p value* sebesar 0,024102. Hasil ini selaras terhadap hipotesis pertama yang diajukan (**H1**) bahwa kinerja ESG secara komposit memiliki

pengaruh positif terhadap profitabilitas perbankan di Asia Tenggara. Hasil positif ini selaras dengan Teori Pemangku Kepentingan (Freeman, 1984) dan Teori Legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975). Keterlibatan bank dalam praktik ESG sebagai manifestasi dari tanggung jawab sosial dan upaya untuk mendapatkan *social license to operate* diterjemahkan menjadi keuntungan finansial. Dedikasi korporasi terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola terbukti mampu menumbuhkan keyakinan investor sebagai salah satu bagian pemangku kepentingan dan pemangku kepentingan lainnya. Bagi bank sebagai *financial intermediary* (Aziz, 2022), kepercayaan publik dan regulator adalah aset krusia dikarenakan peningkatan legitimasi ini akan memitigasi risiko non-finansial (reputasi, kepatuhan) dan memperkuat loyalitas nasabah yang pada akhirnya mendorong pertumbuhan pendapatan dan efisiensi operasional. Hal ini tercermin melalui peningkatan NPM. Hasil positif ini konsisten dengan hasil studi yang dilakukan oleh Yoon et al. (2018), El Khoury, et al (2021), dan Sandberg et al (2022) yang menyatakan bahwa skor ESG yang lebih tinggi berhubungan dengan peningkatan valuasi dan profitabilitas. Hal ini menggarisbawahi pentingnya ESG bukan sekadar sebagai pusat biaya, melainkan sebagai strategi penciptaan nilai di pasar negara berkembang kawasan ASEAN yang membutuhkan dorongan investasi berkelanjutan.

Di sisi lain, koefisien variabel moderasi ESG COMPOSITE: GDP_GROWTH menunjukkan nilai negatif yang tidak signifikan secara statistik (-0.035381) dengan *p value* sebesar 0.724469. Hasil ini menolak hipotesis kedua yang diajukan (**H2**) bahwa kinerja ESG secara komposit dimoderasi GDP Growth memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perbankan di Asia Tenggara. Tidak signifikannya interaksi ini menyiratkan bahwa dalam konteks penelitian ini, tingkat pertumbuhan ekonomi nasional (GDP Growth) tidak secara signifikan mengubah atau memoderasi kekuatan hubungan positif antara kinerja ESG dan NPM bank. Dengan kata lain, pengaruh positif ESG terhadap profitabilitas bank bersifat konsisten terlepas dari fluktuasi dalam pertumbuhan PDB di antara negara-negara yang menjadi sampel penelitian.

KESIMPULAN

Hasil analisis empiris menggunakan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan bahwa Skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang bersifat komposit memiliki dampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas perbankan di Asia Tenggara yang diproksikan melalui *Net Profit Margin* (NPM). Temuan ini memberikan validasi kuat terhadap prinsip-prinsip yang digariskan oleh Teori Pemangku Kepentingan (Freeman, 1984) dan Teori Legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975). Integrasi ESG memungkinkan bank tidak hanya memenuhi tanggung jawab sosialnya tetapi juga berhasil mengonversi legitimasi sosial dan kepercayaan pemangku kepentingan menjadi nilai finansial yang lebih tinggi. Dengan kata lain praktik ESG berperan sebagai penghantar nilai yang efektif dalam lingkungan pasar berkembang ASEAN. Meskipun demikian, variabel pertumbuhan PDB (*GDP Growth*) meskipun signifikan secara independen namun tidak terbukti memiliki peran yang signifikan sebagai variabel moderasi terhadap hubungan ESG-NPM. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh positif ESG terhadap kinerja bank bersifat intrinsik dan stabil serta tidak bergantung pada fluktuasi siklus ekonomi makro dalam periode observasi.

Bank-bank di Asia Tenggara disarankan untuk menggeser paradigma dari memandang ESG sebagai kepatuhan (*compliance*) semata menuju investasi strategis. Diperlukan integrasi yang lebih mendalam dari pilar ESG ke dalam model bisnis inti dan proses pengambilan keputusan kredit. Manajemen level atas harus memanfaatkan dimensi ESG untuk memperkuat transparansi dan efisiensi internal yang secara langsung akan mendukung peningkatan NPM. Selain itu, Regulator disarankan agar memperketat dan menyelaraskan standar pelaporan ESG di kawasan ASEAN. Hal ini penting untuk meminimalkan asimetri informasi dan memperkuat validitas skor ESG sebagai proksi kinerja non-finansial. Dengan regulasi yang lebih jelas, bank akan terdorong untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG yang diharapkan akan

memperkuat kepercayaan investor dan menunjang stabilitas sektor perbankan secara keseluruhan.

Penelitian di masa depan direkomendasikan untuk melakukan kajian komparatif parsial antar pilar (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) dalam rangka identifikasi pilar mana yang memberikan kontribusi dampak terbesar terhadap NPM.

REFERENSI

Almulla, S., Albaity, M., & Al-Tamimi, H. A. H. (2025). The effects of ESG and institutional quality on financial stability: evidence from GCC banks. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *15*(2), 309.

Antin, Y., Kartin, A. 2022. Analisis Pengaruh Gross Profit Margin (Gpm), Return on Asset (Roa), Debt to Equity Rasio(Der) Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Pt. Sat Nusa Persada Tbk.," Jurnal Bina Manajemen 11, No. 1: 128

Aziz, A. 2022. Mengukur Pengaruh Investasi Esg Pada Perbankan Di Indonesia, Dan Bagaimana Peran Kebijakan Fiskal: Analisis Data Panel. Jakarta: Kementerian Keuangan

Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Journal of cleaner production*, *290*, 125791.

Barman, E. (2018). Doing well by doing good: A comparative analysis of esg standards for responsible investment. Advances in Strategic Management, 38, 289–311

Berg, F., Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, *26*(6), 1315-1344.

Bloomberg. 2024. Bloomberg Launches Proprietary ESG Scores. https://www.bloomberg.com/company/press/bloomberg-launches-proprietary-esg-scores

Boffo, R., & Patalano, R. (2020). ESG investing: practices, progress and challenges. Éditions OCDE, Paris.

Buallay, A., & Al-Ajmi, J. (2020). The role of audit committee attributes in corporate sustainability reporting: Evidence from banks in the Gulf Cooperation Council. *Journal of Applied Accounting Research*, *21*(2), 249-264.

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.

Centobelli, P., Cerchione, R., Chiaroni, D., Del Vecchio, P., & Urbinati, A. (2020). Designing business models in circular economy: A systematic literature review and research agenda. *Business Strategy and the Environment*, *29*(4), 1734-1749.

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Legitimasi Organisasi: Nilai Sosial dan Perilaku Organisasi. Perspektif Sosiologis, 18(1), 122-36.

Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, *7*(3), 210-232.

Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack. Journal of Business Ethics, 168(2), 315–334

El Khoury, R., Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2021). ESG and financial performance of banks in the MENAT region: concavity–convexity patterns. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, *13*(1), 406-430.

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.

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Cambridge university press.

Govindaraju, V, C., Sarpaneswaran, S., Keshminder, J, S. (2024). Policy Coordination for Private Sector Engagement in Climate Change Adaptation. ASCC Research and Development Platform, Policy Brief #6

Gujarati, D. 2011. Econometrics by Example. United Kingdom: Palgrave Macmillan

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

IFC. (2021). ESG Guidebook. Washington: International Finance Corporation (Wolrd Bank Group)

Islam, M. T., Kokubu, K., & Nishitani, K. (2021). Corporate social reporting in the banking industry of Bangladesh: a test of legitimacy theory. *Social Responsibility Journal*, *17*(2), 198-225.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In Corporate governance (pp. 77-132). Gower.

Murphy, Chris. B. (2024). What Is Net Profit Margin? Formula and Examples. Investopedia. https://www.investopedia.com/terms/n/net_margin.asp

Pratiwi, A., Laila, K. Z., & Anondo, D. (2022). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Terapan Dan Bisnis*, *2*(1), 60-71.

Sandberg, H., Alnoor, A., & Tiberius, V. (2022). Environmental, social, and governance ratings and financial performance: Evidence from the European food industry. *Business Strategy and the Environment*, *32*(4), 2471-2489.

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of management review*, *20*(3), 571-610.

United Nation. (2015). Sustainable Development Goals. https://www.undp.org/sustainable-development-goals

UNDP. (2024). Asia In Focus: Esg Investing and the Business and Human Rights Agenda. United Nation Development Program. https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2024-06/final_esg_investment_in_asia_report.pdf

Yoon, B., Lee, J., & Byun, R. (2018). Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea. Sustainability, 10(10), 3635