

**PENGARUH PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN
TERHADAP KINERJA BANK DI ASEAN: DENGAN
RISIKO BANK DAN MODAL BANK SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Disertasi
Program Doktor Ilmu Ekonomi



Oleh
Reni Listyawati
20931011

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
Juli 2025**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN
TERHADAP KINERJA BANK DI ASEAN: DENGAN
RISIKO BANK DAN MODAL BANK SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Disertasi
Program Doktor Ilmu Ekonomi



Oleh
Reni Listyawati
20931011

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
September 2025**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN
TERHADAP KINERJA BANK DI ASEAN: DENGAN
RISIKO BANK DAN MODAL BANK SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

Disertasi untuk memperoleh derajat Doktor
dalam Ilmu Ekonomi pada Program Pascasarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta

Oleh
Reni Listyawati
20931011

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
September 2025**

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Reni Listyawati
NIM : 20931011
Program Doktor : Ilmu Ekonomi
Judul Disertasi : PENGARUH PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN
TERHADAP KINERJA BANK DI ASEAN: DENGAN
RISIKO BANK DAN MODAL BANK SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING

Dengan ini saya menyatakan, bahwa dalam disertasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik Doktor di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 13 Agustus 2025

Yang menyatakan,



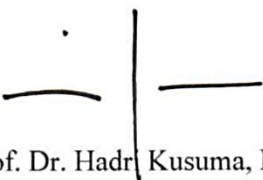
Reni Listyawati

HALAMAN PENGESAHAN

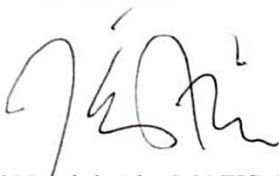
Yogyakarta, 15 September 2025

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Promotor


(Prof. Dr. Hadr Kusuma, M.B.A.)

Ko Promotor I


(Dra. Yuni Nustini, Ak., MAFIS, Ph.D.)

BERITA ACARA UJIAN DISERTASI

Program Studi Ilmu Ekonomi Program Doktor Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah menyelenggarakan Ujian Tertutup Disertasi dan Review Artikel, yang disusun oleh:

Nama Mahasiswa : **Reni Listyawati**

Nomor Mahasiswa: 20931011

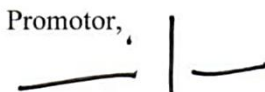
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Dengan Judul:

**PENGARUH PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN TERHADAP KINERJA BANK DI
ASEAN: DENGAN RISIKO BANK DAN MODAL BANK
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

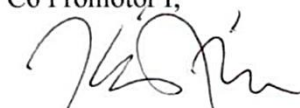
Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,
maka disertasi tersebut dinyatakan **LULUS**

Promotor,



(Prof. Dr. Hadri Kusuma, M.B.A.)

Co Promotor I,



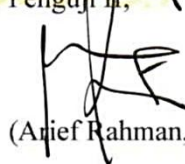
(Dra. Yuni Nustini, Ak., MAFIS, Ph.D.)

Penguji I,



(Prof. Rifqi Muhammad, S.E., M.Sc., Ph.D.)

Penguji II,



(Arief Rahman, S.E., S.I.P., M.Com., Ph.D.)

Penguji III,



(Dr. Teguh Erawati, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA.)

Mengetahui

Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi Program Doktor



(Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D.)

KATA PENGANTAR

Assalāmu‘alaikum warahmatullāhi wabarakātuh.

Alhamdulillāhi Rabbil ‘Ālamīn, waṣ-ṣalātu was-salāmu ‘alā Asyrafil Anbiyā’i wal Mursalīn, Sayyidinā Muḥammad, wa ‘alā ālihi wa ṣaḥbihi ajma‘īn. Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam. Shalawat dan salam senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga dan para sahabatnya. Berkat limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, penulis dapat menyelesaikan disertasi ini yang berjudul:

"Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank di ASEAN: dengan Risiko Bank dan Modal Bank sebagai Variabel Intervening."

Disertasi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai derajat Doktor Ilmu Ekonomi konsentrasi Akuntansi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah dalam bidang akuntansi, khususnya mengenai peran penting pengungkapan keberlanjutan dalam mendorong kinerja bank, melalui mekanisme risiko bank dan modal bank sebagai variabel intervening. Negara-negara ASEAN dipilih karena keberagaman sistem ekonomi dan regulasi yang mencerminkan dinamika menarik untuk dikaji secara akademis.

Penyusunan disertasi ini merupakan proses panjang yang tidak hanya membutuhkan ketekunan dan kesabaran, tetapi juga dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, dengan rasa syukur penulis ingin menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan doa, baik

secara langsung maupun tidak langsung. Secara khusus, penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA., DBA., selaku promotor yang telah menjadi panutan dalam integritas dan ketekunan ilmiah. Terima kasih atas segala ilmu, kebijaksanaan, kesabaran, dan arahan yang membentuk fondasi pemikiran dalam disertasi ini.
2. Ibu Dra. Yuni Nustini, Ak., MAFIS, Ph.D., selaku ko-promotor yang telah memberikan bimbingan, inspirasi, motivasi dan dukungan moril yang tak ternilai, menjadikan proses ini bukan sekadar tugas akademik, tetapi proses pendewasaan intelektual.
3. Bapak Prof. Rifqi Muhammad, S.E., M.Sc., Ph.D., Bapak Arief Rahman, S.E., S.I.P., M.Com., Ph.D., dan Ibu Dr. Teguh Erawati, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA., selaku dewan penguji disertasi yang telah memberikan saran yang konstruktif yang sangat membantu dalam penyempurnaan substansi penelitian ini.
4. Bapak Prof. Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi, yang telah menciptakan lingkungan akademik yang kondusif, penuh semangat kolaboratif, dan senantiasa mendorong peneliti untuk berpikir kritis agar dapat segera menyelesaikan studi.
5. Bapak Prof. Drs. H. Pardimin, M.Pd., selaku Rektor Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa beserta jajarannya, Dekan FE UST Bapak Dr. Dr. Suyanto, S.E., M.Si., AWP beserta jajarannya, Kaprodi Akuntansi Ibu Sri Ayem, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA beserta jajarannya. Terimakasih

saya sampaikan karena telah memberikan kesempatan, izin, dan dukungan sehingga dapat terselesaikannya studi ini.

6. Ibu Indranila Arsyanti, A.Md., dan Ibu Tika Noor Afifah, S.I.Kom., selaku admisi PDIE UII, bapak ibu biro keuangan dan perpustakaan FBE UII. Terimakasih atas fasilitas dan pelayanan akademik yang mendukung kelancaran studi ini.
7. Bapak dan ibu dari Program Studi Akuntansi FE UST, yang telah menjadi rekan diskusi, pemberi semangat, dan sahabat seperjuangan dalam perjalanan akademik ini. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, dan inspirasi yang senantiasa menguatkan.
8. Teman seperjuangan Angkatan 32 PDIE UII, Mba Resna, Pak Armanto, Mba Fiki, Pak Ernanto, Mas Ilman, Pak Eko, Pak Dika, Pak Nurohman, Pak Yudistira, Pak Zulkifli yang telah menjadi teman seperjuangan dalam menghadapi berbagai fase perkuliahan dan penelitian. Kehangatan kebersamaan, saling menyemangati, serta diskusi yang berharga akan selalu menjadi kenangan bermakna.
9. Bapak Haryono, Ibu Sri Purwanti, Bapak Suhardi, dan Ibu Sri Wahyuni, orang tua tercinta, atas segala kasih sayang, dukungan material dan moril, dan doa yang tiada henti mengalir sejak langkah pertama hingga titik ini. Keteguhan hati dan ketulusan cinta Bapak dan Ibu adalah sumber kekuatan yang tak ternilai.

10. Fandi Galang Wicaksana, suami tercinta yang telah menjadi pilar penopang dalam setiap tantangan, serta sahabat sejati dalam suka dan duka. Terima kasih atas pengertian, kesabaran, dan cinta yang menguatkan setiap langkah.

11. Adzriel Athar Malik Darelano, anak tersayang yang menjadi cahaya dan inspirasi dalam perjalanan ini. Kehadiranmu memberi makna mendalam dalam setiap perjuangan.

Penulis menyadari bahwa disertasi ini masih memiliki keterbatasan dan belum sempurna. Oleh karena itu, penulis terbuka terhadap segala bentuk kritik dan saran yang bersifat membangun untuk perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, penulis berharap disertasi ini dapat memberikan kontribusi yang bermakna, baik dalam pengembangan ilmu pengetahuan maupun dalam praktik kebijakan yang relevan dengan bidang kajian ini. Semoga setiap langkah dan usaha dalam penyusunan disertasi ini menjadi amal ilmu yang bermanfaat serta berkah bagi semua yang terlibat.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh.

Yogyakarta, 16 Juni 2025

Penulis

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Reni Listyawati', written in a cursive style.

Reni Listyawati

ABSTRAK

Isu keberlanjutan semakin menjadi perhatian utama di sektor perbankan, namun penelitian tentang dampaknya terhadap kinerja bank di negara-negara ASEAN masih terbatas karena memiliki keragaman karakteristik ekonomi dan tingkat regulasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank dengan risiko bank dan modal bank sebagai variabel mediasi.

Sampel penelitian terdiri dari 52 bank yang terdaftar di bursa efek negara-negara ASEAN selama periode 2012 hingga 2023, dengan total 624 observasi menggunakan metode purposive sampling. Analisis dilakukan menggunakan *unbalanced panel data* untuk mengakomodasi keterbatasan data yang tidak tersedia secara merata di seluruh periode pengamatan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap risiko bank dan berpengaruh positif terhadap modal bank. Risiko bank dan modal bank masing-masing memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja bank. Namun, pengungkapan keberlanjutan tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap kinerja bank. Temuan penting lainnya menunjukkan bahwa risiko bank dan modal bank secara simultan memediasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank.

Implikasi teoritis memperkuat *Signaling Theory* bahwa pengungkapan keberlanjutan menjadi sinyal positif bagi pemangku kepentingan. Bank memiliki manajemen risiko dan struktur permodalan yang baik, yang secara tidak langsung meningkatkan kinerja bank. Implikasi secara praktis juga memberikan dorongan bagi manajemen bank untuk tidak hanya memenuhi kewajiban pengungkapan keberlanjutan, tetapi juga mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam strategi manajemen risiko dan permodalan. Dari sisi kebijakan, hasil ini mendukung penguatan regulasi ESG yang bersifat *mandatory* di kawasan ASEAN, dan mendorong otoritas keuangan untuk memberikan insentif atau pengawasan terhadap efektivitas implementasi keberlanjutan di sektor perbankan.

Kata kunci: pengungkapan keberlanjutan, risiko bank, modal bank, kinerja bank, ASEAN, *Signaling Theory*

ABSTRACT

Sustainability issues are increasingly becoming a major concern in the banking sector, but research on its impact on bank performance in ASEAN countries is still limited due to the diversity of economic characteristics and levels of regulation. This study aims to analyze the effect of sustainability disclosure on bank performance with bank risk and bank capital as mediating variables.

The research sample consists of 52 banks listed on the stock exchanges of ASEAN countries during the period 2012 to 2023, with a total of 624 observations using purposive sampling method. The analysis is conducted using unbalanced panel data to accommodate the limitations of data that are not evenly available throughout the observation period.

The results show that sustainability disclosure has a significant negative effect on bank risk and a positive effect on bank capital. Bank risk and bank capital each have a significant positive effect on bank performance. However, sustainability disclosure does not have a significant direct effect on bank performance. Another important finding shows that bank risk and bank capital simultaneously mediate the relationship between sustainability disclosure and bank performance.

The theoretical implications reinforce Signaling Theory that sustainability disclosures are a positive signal to stakeholders. Banks have good risk management and capital structure, which indirectly improves bank performance. The practical implications also provide encouragement for bank management to not only fulfill sustainability disclosure obligations, but also integrate sustainability principles into risk management and capital strategies. In terms of policy, these results support the strengthening of mandatory ESG regulations in the ASEAN region, and encourage financial authorities to incentivize or supervise the effectiveness of sustainability implementation in the banking sector.

Keywords: Sustainability disclosure, bank risk, bank capital, bank performance, ASEAN, Signaling Theory

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PRASYARAT GELAR DOKTOR	iii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
BERITA ACARA UJIAN DISERTASI	Error! Bookmark not defined.
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	xi
<i>ABSTRACT</i>	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	15
1.3. Tujuan penelitian	16
1.4. Kontribusi Penelitian	17
1.5. Sistematika Penulisan Disertasi	20
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI	22
2.1. Kajian Teori	22
2.1.1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	22
2.1.2. Kinerja Bank	29
2.1.3. Risiko Bank	32
2.1.4. Modal Bank	37
2.1.5. Pengungkapan Keberlanjutan	41
2.1.6. Pengungkapan Lingkungan	47
2.1.7. Pengungkapan Tata Kelola	49
2.1.8. Pengungkapan Sosial	51

2.2.	Penelitian Terdahulu	52
2.3.	Pengembangan Hipotesis	63
2.3.1.	Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Risiko Bank.....	63
2.3.2.	Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Modal Bank.....	69
2.3.3.	Pengaruh Risiko Bank dan Modal Bank terhadap Kinerja Bank....	73
2.3.4.	Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank	77
2.3.5.	Mediasi Risiko Bank atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank.....	80
2.3.6.	Mediasi Modal Bank atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Modal Bank	83
2.4.	Kerangka Pemikiran Teoritis	85
BAB III METODE PENELITIAN.....		88
3.1.	Jenis Penelitian.....	88
3.2.	Pendekatan Penelitian	89
3.3.	Populasi, Sampel dan Teknik Penentuan Sampel	90
3.4.	Sumber Data Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data	94
3.5.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	96
3.5.1.	Variabel Dependen – Kinerja Bank	98
3.5.2.	Variabel Intervening – Risiko Bank.....	102
3.5.3.	Variabel Intervening – Modal Bank.....	107
3.5.4.	Variabel Independen – Pengungkapan Keberlanjutan	110
3.5.5.	Variabel Independen (Analisis Tambahan) – Pengungkapan Lingkungan	112
3.5.6.	Variabel Independen (Analisis Tambahan) – Pengungkapan Tata Kelola	113
3.5.7.	Variabel Independen (Analisis Tambahan) – Pengungkapan Sosial	115
3.5.8.	Variabel Kontrol.....	116
3.6.	Teknik Analisis Data.....	121
3.6.1.	Pemilihan Model Regresi Data Panel	125
3.6.2.	Penentuan Metode Estimasi	126

3.6.3.	Uji Asumsi Klasik	128
3.6.4.	Uji Analisis Regresi	130
3.6.5.	Analisis Sobel (<i>Sobel Test</i>)	131
3.6.6.	Uji Kekokohan (<i>Robustness Test</i>).....	134
3.6.7.	Analisis Tambahan.....	135
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN		137
4.1.	Hasil Pemilihan Sampel	137
4.2.	Statistik Deskriptif	140
4.3.	Pemilihan Model	144
4.4.	Uji Asumsi Klasik	149
4.4.1.	Uji Multikolinearitas	149
4.4.2.	Uji Heteroskedastisitas	150
4.5.	Hasil Analisis Regresi	150
4.6.	Uji Sobel (<i>Sobel Test</i>)	154
4.7.	Uji Kekokohan (<i>Robustness Test</i>).....	156
4.8.	Analisis Tambahan.....	158
4.9.	Pembahasan Hasil Penelitian	160
4.9.1.	Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Risiko Bank....	160
4.9.2.	Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Modal Bank....	166
4.9.3.	Pengaruh Risiko Bank terhadap Kinerja Bank.....	170
4.9.4.	Pengaruh Modal Bank terhadap Kinerja Bank.....	177
4.9.5.	Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank ..	181
4.9.6.	Mediasi Risiko Bank Atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan Terhadap Kinerja Bank	189
4.9.7.	Mediasi Modal Bank atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank.....	192
4.10.	Pembahasan Hasil Analisis Uji Kekokohan (<i>Robustness Test</i>)	195
4.11.	Pembahasan Hasil Regresi Analisis Tambahan (<i>ESG Pillars</i>)	200
4.11.1.	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Bank melalui Peran Risiko Bank dan Modal Bank sebagai Variabel Mediasi	201

4.11.2. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Risiko Bank melalui Peran Risiko Bank dan Modal Bank sebagai Variabel Mediasi.....	205
4.11.3. Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola terhadap Risiko Bank melalui Peran Risiko Bank dan Modal Bank sebagai Variabel Mediasi	209
BAB V PENUTUP.....	215
5.1. Kesimpulan	215
5.2. Implikasi Penelitian.....	223
5.3. Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya	234
DAFTAR PUSTAKA	239
LAMPIRAN	275

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Kritik atas Teori yang Digunakan dalam Pengungkapan Keberlanjutan dan Kinerja Bank	25
Tabel 2.2 Status dan Regulasi Pengungkapan ESG di Negara Sampel ASEAN ..	46
Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu	53
Tabel 2.4 Perbandingan Keterbatasan Penelitian Sebelumnya dan Penelitian Ini	61
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian	91
Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	97
Tabel 4.1 Sampel Penelitian per Negara	139
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	140
Tabel 4.3 Hasil Uji Pemilihan Model	144
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Struktural 1 dan 2	149
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser (Persamaan Struktural 1 dan 2)	150
Tabel 4.6 Regresi Persamaan 1, 2 dan 3	151
Tabel 4.7 Hasil Penghitungan Direct Effect	154
Tabel 4.8 Hasil Penghitungan Indirect Effect dengan Sobel Test	154
Tabel 4. 9 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	156
Tabel 4. 10 Hasil Analisis Uji Kekokohan	157
Tabel 4. 11 Hasil Regresi ESG Pillars (Environmental, Social, dan Governance)	159

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	86
Gambar 3.1 Model Mediasi Risiko Bank dan Modal	121
Gambar 3.2 Model Penelitian Kinerja Bank	122
Gambar 3.3 Model Penelitian	123

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Bank yang Digunakan untuk Sampel Penelitian	276
Lampiran 2. Hasil Output Regresi Eviews untuk Uji Hipotesis	278
Lampiran 3. Hasil Output Regresi Eviews untuk Uji Analisis Tambahan	284
Lampiran 4. Hasil Output Regresi Eviews untuk Uji Robustness	290
Lampiran 5. Uji Sobel (Mediasi Risiko Bank).....	296
Lampiran 6. Uji Sobel (Mediasi Modal Bank).....	297

BAB I

PENDAHULUAN

Bab ini menyajikan beberapa hal yang melatarbelakangi dilakukannya penelitian ini yang meliputi fenomena masalah, temuan penelitian terdahulu yang terkait dengan topik penelitian, pokok masalah yang dirumuskan, dan tujuan penelitian. Bagian ini juga menyajikan kebaruan serta kontribusi yang diharapkan dapat diberikan dari hasil penelitian ini.

1.1. Latar Belakang Masalah

Pengungkapan keberlanjutan telah menjadi topik yang semakin penting dalam dunia perbankan dan keuangan. Pengungkapan ini mengacu pada proses di mana perusahaan, termasuk bank, mengkomunikasikan kepada pemangku kepentingan tentang praktik-praktik keberlanjutan yang berhubungan dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG - *Environmental, Social, dan Governance*). Pengungkapan keberlanjutan dapat memberikan manfaat signifikan bagi perusahaan, termasuk peningkatan reputasi, akses yang lebih baik ke modal dan kinerja keuangan yang lebih baik (Aras & Kazak, 2022; Buallay, 2019a; Gutierrez-Ponce & Wibowo, 2023; Khoury et al., 2021a) dan dapat membantu dalam memenuhi tuntutan regulasi dan standar internasional seperti yang ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) dan *Sustainable Development Goals* (SDGs) (Putri et al., 2022).

Pengungkapan keberlanjutan di sektor perbankan sangat penting karena berfungsi sebagai alat untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, reputasi, dan daya tarik bank di mata investor (Alareeni & Hamdan, 2020; Amidjaya & Widagdo, 2020; Ersoy et al., 2022). Ini tidak hanya menanggapi tuntutan publik akan tanggung jawab sosial dan lingkungan, tetapi juga memperkuat posisi perusahaan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan secara keseluruhan. Kredibilitas dan kepercayaan merupakan aset utama, praktik bisnis yang berkelanjutan menjadi semakin penting. Penelitian oleh Friede et al. (2015) menunjukkan bahwa integrasi praktik ESG dalam pengungkapan keberlanjutan yang efektif dapat meningkatkan reputasi dan kinerja jangka panjang bank, serta mengurangi risiko operasional dan legal yang terkait dengan ketidakpatuhan terhadap norma-norma lingkungan dan sosial.

Regulasi mengenai pengungkapan keberlanjutan di negara-negara ASEAN mulai diperkenalkan untuk mendorong perusahaan dalam melaporkan pengungkapan keberlanjutan. Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada bulan Juli 2018 telah menerbitkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik. POJK 51/2017 ditujukan untuk meningkatkan kesadaran dan komitmen penerapan prinsip keberlanjutan serta untuk mengembangkan produk keuangan berkelanjutan. Pemberlakuan kebijakan ini menandai pergeseran penting dalam cara bank melakukan pendekatan terhadap pengungkapan keberlanjutan yang mengharuskan untuk menyelaraskan kegiatan operasional dengan kriteria lingkungan, sosial dan tata kelola (Citraningtyas et al., 2024; Jovita,

2023). Sebagai langkah lanjutan, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) melalui Dewan Standar Keberlanjutan (DSAK IAI), meratifikasi *Exposure Draft Sustainability Disclosure Standards* (DE SPK) pada 17 Desember 2024. DE SPK mencakup dua dokumen utama: DE PSPK 1, yang mengacu pada IFRS S1 – *General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*, dan DE PSPK 2, yang merujuk pada IFRS S2 – *Climate-related Disclosures* (IAI, 2025).

Di Malaysia, pengungkapan keberlanjutan juga didorong oleh revisi *Malaysian Code on Corporate Governance* (MCCG) 2021 yang menekankan pentingnya transparansi dalam ESG sebagai bagian dari tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan (Aziz et al., 2023). Di Thailand melalui *The Securities and Exchange Commission (SEC) of Thailand*, terdapat inisiatif untuk mendorong perusahaan-perusahaan terdaftar untuk melaporkan kinerja ESG perusahaan sebagai bagian dari upaya untuk meningkatkan daya saing dan reputasi di pasar global (Zhai, 2023). Di Singapura telah menetapkan kerangka kerja pengungkapan ESG wajib bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar. *Singapore Exchange* (SGX) mewajibkan semua perusahaan yang terdaftar di bursa untuk memberikan laporan keberlanjutan yang mematuhi pedoman khusus, yang mencakup pengungkapan faktor-faktor ESG yang material dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan (Pratama et al., 2022). Di Filipina, *Securities and Exchange Commission* (SEC) tahun 2019 telah mengeluarkan panduan yang mewajibkan *Publicly Listed Companies* (PLCs) untuk mengungkapkan informasi terkait keberlanjutan dalam laporan tahunan perusahaan (Stecyk, 2023). Di Vietnam melalui *Vietnam Green Growth Strategy* (VGGS) dan Surat Edaran

Kementerian Keuangan Vietnam No. 96/2020/TT-BTC yang diberlakukan pada tahun 2021, mewajibkan perusahaan-perusahaan publik di Vietnam untuk menyerahkan laporan keberlanjutan yang mengungkapkan dampak dan tujuan lingkungan dan sosial terkait keberlanjutan perusahaan.

Berdasarkan pada laporan dari *ASEAN Capital Markets Forum (2020)* penerapan standar ESG di negara-negara ASEAN masih beragam. Beberapa negara seperti negara Singapura dan negara Malaysia telah mulai mewajibkan bank untuk mengadopsi praktik pengungkapan keberlanjutan, sementara negara lain seperti negara Kamboja dan negara Myanmar masih dalam tahap awal. Hal ini menyebabkan ketidakseimbangan dalam penerapan ESG di kawasan ini, yang berpotensi menciptakan gap dalam kinerja perbankan antara negara-negara ASEAN.

Berdasarkan dari *Global Reporting Initiative (2022)* menunjukkan bahwa hanya sekitar 46% dari perusahaan di negara-negara ASEAN yang secara konsisten melaporkan praktik ESG seperti Indonesia 44%, Malaysia 48%, Filipina 42%, Singapura 48%, Thailand 57% dan Vietnam 24%. Data dari *Bank for International Settlements (2022)* menunjukkan bahwa bank-bank di negara-negara berkembang di ASEAN, seperti Indonesia, Filipina, dan Vietnam, cenderung menghadapi risiko yang lebih tinggi, terutama dalam hal risiko likuiditas dan kredit, yang berpotensi memengaruhi stabilitas finansial perusahaan. Tingkat pengungkapan keberlanjutan yang rendah juga menjadi faktor penghambat bagi bank-bank ini untuk menarik investor yang peduli terhadap ESG (GRI, 2022).

Berdasarkan penelitian terbaru, terdapat bukti bahwa implementasi praktik keberlanjutan yang kuat dapat berkontribusi positif terhadap kinerja bank. Studi yang dilakukan oleh Ersoy et al. (2022) menunjukkan bahwa bank-bank yang memperhatikan pengungkapan keberlanjutan cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan pesaingnya yang kurang memprioritaskan aspek ini. Hal ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa bank-bank yang mengintegrasikan ESG dalam strategi bisnisnya dapat mengurangi risiko jangka panjang, meningkatkan reputasi di mata pemangku kepentingan, dan mendapatkan akses ke modal yang lebih murah.

Beberapa penelitian tahun terakhir telah mengkaji berbagai faktor yang memengaruhi kinerja bank. Pengungkapan keberlanjutan, yang mencakup pengungkapan informasi keberlanjutan seperti *corporate social responsibility* (CSR) dan pelaporan lingkungan, dianggap memiliki peran penting dalam meningkatkan reputasi dan kepercayaan *stakeholder* terhadap bank. Pengungkapan yang baik mengenai keberlanjutan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan pasar bank dengan menarik lebih banyak investor dan mengurangi risiko persepsi (Buallay, 2019a; Buallay et al., 2020, 2021; Mukhibad et al., 2018; Scholtens & Klooster, 2019a; Tabash et al., 2017). Selain itu, ESG sebagai faktor yang memengaruhi juga semakin mendapatkan perhatian dalam penelitian perbankan. Implementasi praktik ESG yang kuat dapat berkontribusi pada peningkatan reputasi bank dan menarik investasi yang berkelanjutan. Penelitian menunjukkan bahwa bank yang memiliki skor ESG tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan risiko yang lebih rendah (Almaqtari et al., 2019; Yüksel et al., 2018).

Faktor penentu lain yang signifikan dalam memengaruhi kinerja bank adalah Risiko Bank. Risiko Bank, yang mencakup risiko kredit, risiko operasional, risiko likuiditas, dan risiko pasar, dapat memengaruhi stabilitas dan kinerja bank. Pengelolaan risiko yang efektif dapat meningkatkan kinerja bank secara keseluruhan dengan mengurangi potensi kerugian dan meningkatkan efisiensi operasional (Buchory, 2015; Yüksel et al., 2018). Risiko lingkungan, seperti yang terkait dengan portofolio kredit yang terpapar terhadap sektor-sektor yang rentan terhadap perubahan iklim, dapat menimbulkan dampak finansial yang signifikan bagi bank. Selain itu, faktor sosial dan tata kelola juga dapat memoderasi risiko operasional dan reputasi yang dapat mengganggu stabilitas keuangan bank (Gao et al., 2024).

Kinerja bank sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti manajemen risiko, kepatuhan regulasi, dan efektivitas praktik keberlanjutan, yang secara kolektif berkontribusi pada peningkatan stabilitas finansial dan kepercayaan investor. Pengelolaan faktor risiko yang efektif sangat penting untuk meningkatkan kinerja bank, karena tidak hanya menstabilkan hasil finansial tetapi juga membangun kepercayaan di antara para pemangku kepentingan dan mendorong pertumbuhan yang berkelanjutan (Muntahanah et al., 2021). Keberhasilan bank dalam mengintegrasikan manajemen risiko dengan praktik keberlanjutan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai ketahanan institusi terhadap ketidakpastian, sehingga memperkuat reputasi, dan meningkatkan akses terhadap pendanaan (Duasa et al., 2014; Nahar et al., 2016b).

Perbankan modern tidak hanya dihadapkan pada tuntutan untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan, tetapi juga untuk mengelola risiko-risiko kompleks yang berasal dari berbagai sumber, termasuk perubahan iklim, kepatuhan regulasi yang ketat, dan harapan yang semakin tinggi dari pemangku kepentingan terhadap praktek bisnis yang bertanggung jawab sosial dan lingkungan (Ioannou & Serafeim, 2017). Bank harus mengintegrasikan prinsip-prinsip keberlanjutan ke dalam strategi bisnisnya. Hal ini mencakup penerapan pengungkapan lingkungan yang komprehensif sebagai bagian dari pilar *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang dinilai oleh indikator-indikator seperti emisi karbon, penggunaan energi terbarukan, dan manajemen limbah menurut standar Thomson Reuters.

Risiko bank, seperti yang terkait dengan portofolio kredit yang rentan terhadap perubahan iklim atau risiko operasional yang dapat muncul dari ketidakpatuhan terhadap norma-norma ESG, telah menunjukkan potensi untuk mengganggu stabilitas keuangan dan operasional institusi keuangan (Gao et al., 2024). Adanya perubahan iklim dapat memengaruhi nilai aset dan kapasitas pembayaran dari debitur, meningkatkan risiko kredit bagi bank. Selain itu, ketidakpatuhan terhadap standar ESG dapat mengakibatkan sanksi regulasi dan kerusakan reputasi yang signifikan sehingga dapat memengaruhi daya tarik investasi dan kepercayaan pasar. Menurut penelitian oleh Gao et al. (2024) dan Saunders et al (2021), bank-bank yang menerapkan praktik ESG secara konsisten cenderung mengalami penurunan risiko kredit dan operasional, karena bank tersebut mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dalam pengambilan

keputusan bisnis. Hal ini tidak hanya dapat mengurangi kemungkinan kerugian finansial akibat risiko, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor.

Modal bank juga merupakan faktor penentu lain yang signifikan dalam memengaruhi kinerja bank. Pentingnya pengungkapan keberlanjutan di sektor perbankan semakin menarik perhatian karena para pemangku kepentingan semakin menuntut transparansi terkait praktik ESG. Tuntutan ini didorong oleh pertimbangan etika dan pengakuan bahwa praktik-praktik keberlanjutan dapat meningkatkan kinerja bank dan mengurangi risiko perbankan (Alodat et al., 2023; Veronica et al., 2022).

Pengungkapan keberlanjutan memberikan mekanisme bagi bank untuk menunjukkan komitmen bank terhadap praktik-praktik yang bertanggung jawab, yang secara positif dapat memengaruhi struktur modal bank. Ketika bank terlibat dalam pelaporan keberlanjutan yang komprehensif, bank tersebut dapat menarik basis investor yang lebih luas yang memprioritaskan investasi yang beretika, sehingga berpotensi meningkatkan basis modal (Absar et al., 2021; Ramadhani et al., 2023). Masuknya modal ini dapat meningkatkan stabilitas keuangan dan kinerja bank, karena posisi modal yang lebih kuat memungkinkan manajemen risiko yang lebih baik dan kemampuan untuk menyerap potensi kerugian (Nahar et al., 2016a; Weber, 2017). Selain itu, penelitian menunjukkan bahwa bank dengan praktik keberlanjutan yang kuat sering kali memiliki rasio kecukupan modal yang lebih tinggi, karena investor menganggapnya sebagai risiko yang lebih rendah (Absar et al., 2021; Weber, 2017).

Peran mediasi modal bank semakin dipertegas oleh hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan risiko bank. Bank yang mengungkapkan praktik keberlanjutan secara transparan sering kali dipandang lebih stabil dan tidak berisiko oleh investor dan regulator. Persepsi ini dapat meningkatkan rasio kecukupan modal, yang sangat penting untuk menjaga kepatuhan terhadap peraturan dan memastikan kelangsungan hidup jangka panjang (Rachmah et al., 2023; Rahman et al., 2020). Pengungkapan keberlanjutan yang efektif juga berkorelasi dengan peningkatan kinerja keuangan, terutama melalui peningkatan manajemen modal dan pengurangan eksposur risiko (Rahman et al., 2020; Weber, 2017).

Faktor-faktor tambahan seperti *Corporate Governance*, *Capital Adequacy*, *Bank Size*, *Economic Conditions*, *Regulation and Supervision*, serta *Technological Adoption* juga memainkan peran penting. Tata kelola perusahaan yang baik, termasuk keberagaman dewan direksi, dapat meningkatkan kinerja bank dengan mengurangi risiko dan meningkatkan efisiensi operasional (García-Meca et al., 2015; Tulung & Ramdani, 2018). Ukuran bank yang besar dapat memberikan akses yang lebih baik ke sumber daya dan pasar, meningkatkan kinerja keuangan dan pasar (Almaqtari et al., 2019; Menicucci & Paolucci, 2016). Kondisi ekonomi makro yang stabil, regulasi yang ketat, dan adopsi teknologi juga berkontribusi pada kinerja bank yang lebih baik (Akhisar et al., 2015; Sahyouni & Wang, 2019; Scott et al., 2017).

Fenomena terbaru seperti lonjakan minat dari investor institusional terhadap investasi yang berkelanjutan dan perkembangan standar pelaporan keberlanjutan yang lebih ketat di banyak yurisdiksi memperkuat pentingnya untuk bank-bank

untuk mengintegrasikan faktor-faktor ESG ke dalam strategi bisnis dengan cara yang komprehensif dan terukur (Clarkson et al., 2010 ; Gao et al., 2018). Investor institusional semakin mengalihkan portofolio ke arah investasi yang memenuhi kriteria ESG, mencerminkan kesadaran yang meningkat terhadap risiko dan peluang yang terkait dengan keberlanjutan.

Hubungan antara pengungkapan keberlanjutan, risiko bank, modal bank dan kinerja bank dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*). Teori sinyal memiliki peran penting dalam memahami hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank, khususnya ketika dimediasi oleh risiko dan modal bank. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan pengungkapan keberlanjutan sebagai sinyal untuk menyampaikan kualitas dan kinerja kepada pasar. Hal ini bertujuan memengaruhi persepsi investor serta hasil keuangan. Pengungkapan keberlanjutan yang berkualitas tinggi sering kali dikaitkan dengan kinerja keberlanjutan yang unggul sehingga dapat meningkatkan reputasi bank dan berdampak positif terhadap kinerja keuangannya (Herbohn et al., 2014; Hummel & Schlick, 2016).

Terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan secara signifikan dapat memengaruhi modal bank. Bank yang memiliki tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi cenderung memiliki posisi modal yang lebih kuat, yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai pasar dan potensi pertumbuhan bank tersebut (Ersoy et al., 2022; Liu, 2024). Rasio kecukupan modal sendiri merupakan elemen penting yang memengaruhi nilai pasar dan profil risiko bank. Bank dengan rasio modal yang lebih tinggi cenderung menikmati biaya

regulasi yang lebih rendah, fleksibilitas yang lebih besar dalam operasional, dan kemampuan yang lebih baik untuk tumbuh, sehingga mendukung kinerja secara keseluruhan (Ersoy et al., 2022).

Pengungkapan keberlanjutan juga dapat menjadi sinyal komitmen bank terhadap keberlanjutan dan manajemen risiko yang efektif, yang dihargai oleh investor serta pemangku kepentingan. Kondisi ini dapat menurunkan modal dan meningkatkan akses terhadap pendanaan sehingga memperkuat posisi modal bank (Buallay & Alhalwachi, 2022; Yu et al., 2018). Pengungkapan keberlanjutan yang transparan juga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan reputasi bank sehingga memperkuat stabilitas keuangan dan daya saing jangka panjang institusi perbankan (Gangi et al., 2018; Lupu et al., 2022; Orazalin et al., 2019).

Kualitas dan transparansi dalam pengungkapan keberlanjutan sangat penting. Studi menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang berkualitas tinggi, material, dan relevan bagi investor dapat memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap kinerja dan kecukupan modal bank (Hummel & Schlick, 2016). Faktor internal perusahaan, seperti komposisi dewan, keragaman gender, dan keberadaan komite keberlanjutan, juga dapat memengaruhi kualitas serta luasnya pengungkapan keberlanjutan sehingga berdampak pada rasio modal bank (Birindelli et al., 2020).

Peran mediasi risiko dan modal bank menjadi sangat penting dalam di sektor perbankan. Bank yang secara efektif mengungkapkan praktik keberlanjutan sering kali dipandang memiliki tingkat risiko yang lebih rendah oleh investor, yang dapat meningkatkan penilaian terhadap kecukupan modal (Ellili & Nobanee, 2023; Li et

al., 2023). Penelitian menunjukkan bahwa kinerja keberlanjutan yang baik berkorelasi dengan rasio kecukupan modal yang lebih tinggi, mengindikasikan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang efektif dapat mengurangi risiko yang dipersepsikan sekaligus meningkatkan stabilitas modal bank (Abeysekera et al., 2021; Rodriguez et al., 2017). Hubungan ini sangat relevan di sektor perbankan, karena pengelolaan risiko dan kecukupan modal menjadi elemen krusial untuk kepatuhan terhadap peraturan dan kesehatan keuangan secara keseluruhan (Ellili & Nobanee, 2023).

Terdapat beberapa kelemahan utama dalam penelitian terdahulu yang perlu mendapat perhatian lebih lanjut, meskipun banyak penelitian telah mengkaji berbagai faktor yang memengaruhi kinerja bank. Salah satu kelemahan utama adalah kurangnya perhatian pada variasi dalam implementasi pengungkapan keberlanjutan di berbagai negara. Perbedaan dalam regulasi, budaya, dan kondisi ekonomi di berbagai negara dapat memengaruhi hasil penelitian, sehingga hasil dari satu wilayah mungkin tidak sepenuhnya berlaku di wilayah lain (Agnese & Giacomini, 2023; Amarna et al., 2024; Citterio & King, 2023; Khoury et al., 2023a; Khoury et al., 2021a). Selain itu, banyak penelitian terdahulu yang kurang mempertimbangkan interaksi antara berbagai variabel independen dan bagaimana hubungan tersebut secara bersama-sama memengaruhi kinerja bank. Misalnya, bagaimana pengaruh kombinasi antara pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan terhadap risiko bank dan modal bank belum banyak dieksplorasi secara mendalam (Buallay, 2019b; Duraj & Moci, 20015; García-Meca et al., 2015).

Kelemahan lainnya terletak pada sebagian besar penelitian terdahulu cenderung fokus pada bank-bank besar atau bank-bank di negara maju, sehingga kurang memperhatikan konteks bank-bank kecil atau bank-bank di negara berkembang. Padahal, bank-bank kecil atau bank-bank di negara berkembang mungkin menghadapi tantangan yang berbeda dan mungkin memiliki faktor-faktor yang unik yang memengaruhi kinerja bank. Keterbatasan ini menunjukkan perlunya penelitian yang lebih komprehensif dan inklusif yang dapat mencakup berbagai jenis bank dan konteks geografis yang berbeda untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap dan akurat tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja bank (Almaqtari et al., 2019; Menicucci & Paolucci, 2016).

Novelty dalam penelitian ini adalah berusaha mengisi gap hasil penelitian di atas dengan memperhatikan berbagai kelemahan penelitian terdahulu. Secara lebih spesifik, penelitian ini mengembangkan temuan dari dua studi utama, yaitu Gutiérrez-Ponce dan Wibowo (2024) dan Buallay et al. (2021), untuk memperluas pemahaman tentang hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Terdapat beberapa aspek yang dapat memengaruhi validitas dan generalisasi temuan dari penelitian tersebut. Penelitian Gutierrez-Ponce dan Wibowo (2023) memiliki keterbatasan geografis, karena berfokus pada bank-bank di Asia Tenggara, yang mungkin tidak sepenuhnya mewakili kondisi global. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini mungkin tidak dapat digeneralisasi untuk bank-bank di negara-negara lain dengan konteks ekonomi dan regulasi yang berbeda (Handajani et al., 2021). Penelitian tersebut tidak mempertimbangkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan bank, seperti kondisi makroekonomi, persaingan

pasar, dan kebijakan pemerintah, yang dapat menyebabkan bias dalam hasil (Anantadjaya et al., 2024). Penelitian Buallay et al. (2021) memiliki kelemahan dalam hal perbandingan antara negara berkembang dan negara maju. Perbedaan dalam regulasi, praktik bisnis, dan konteks ekonomi antara kedua kelompok negara ini dapat memengaruhi hasil secara signifikan, sehingga menyulitkan penarikan kesimpulan yang berlaku umum (Chen et al., 2022). Selain itu, fokus penelitian yang lebih menekankan pada periode setelah krisis keuangan mengabaikan faktor-faktor yang mungkin memengaruhi kinerja bank sebelum krisis, sehingga tidak mencakup dinamika jangka panjang yang penting dalam memahami hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja keuangan (Sharfman & Fernando, 2008).

Penelitian ini juga mengintegrasikan elemen mediasi berupa risiko bank dan modal bank yang diadaptasi dari pengukuran dan teori yang relevan dalam literatur terbaru. Beberapa kebaruan yang disajikan dalam penelitian ini adalah, pertama, penggunaan *risk density* sebagai indikator risiko bank. Secara umum, banyak penelitian sebelumnya menggunakan analisis kebangkrutan seperti Altman Z-Score dan metode Zmijewski. Namun, *risk density* memiliki keunggulan dalam menilai kualitas portofolio aset bank sekaligus mengukur efektivitas manajemen risiko (Cucinelli et al., 2021; Neitzert & Petras, 2022) serta lebih akurat tentang stabilitas keuangan bank (Li et al., 2020). Kedua, penggunaan rasio kecukupan modal pada variabel bank capital untuk mengukur kemampuan bank untuk menanggung risiko kerugian (Alraheb et al., 2019; Lamanda & Vőneki, 2024).

Keterkaitan antara praktik keberlanjutan, risiko bank, modal bank, dan kinerja keuangan bank menjadi subjek penelitian yang semakin mendalam dan relevan di tengah dinamika pasar global yang terus berubah. Penelitian ini berupaya untuk mengungkap hubungan yang lebih kompleks dan memperluas pemahaman tentang bagaimana ESG dapat memberikan nilai tambah yang signifikan bagi bank-bank di era modern di negara ASEAN. Penelitian mendalam mengenai bagaimana interaksi antara pengungkapan keberlanjutan, risiko bank, dan modal bank dapat membentuk kinerja bank secara keseluruhan akan memberikan wawasan kritis bagi industri perbankan dalam menghadapi tantangan yang kompleks ini di era globalisasi dan kompleksitas keuangan modern.

1.2. Rumusan Masalah

Pada beberapa tahun terakhir, pengungkapan keberlanjutan telah menjadi fokus utama dalam industri perbankan, terutama di negara-negara ASEAN yang mengalami pertumbuhan ekonomi pesat. Pengungkapan keberlanjutan dengan indikator ESG (*Environmental*, *Social*, dan *Governance*) dianggap sebagai indikator penting untuk menilai tanggung jawab sosial dan lingkungan bank, serta transparansi dalam operasional bank. Selain itu, kinerja bank yang diukur melalui rasio kinerja pasar juga menjadi perhatian utama bagi investor dan pemangku kepentingan.

Pengungkapan keberlanjutan ini tidak selalu memberikan dampak langsung terhadap kinerja bank. Ada variabel lain yang berperan sebagai mediator dalam hubungan ini, yaitu risiko bank dan modal bank. Risiko bank, yang diukur melalui *risk density*, mencerminkan tingkat kerentanan bank terhadap ketidakpastian pasar.

Di sisi lain, modal bank atau rasio kecukupan modal mencerminkan kemampuan bank untuk menanggung risiko kerugian.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini adalah pengembangan dari beberapa penelitian terdahulu. Dimana penelitian ini bermaksud menguji pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank, dengan variabel risiko bank dan modal bank sebagai variabel intervening. Masalah yang diteliti, selanjutnya dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh terhadap risiko bank?
2. Apakah pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh terhadap modal bank?
3. Apakah risiko bank dan modal bank memiliki pengaruh terhadap kinerja bank?
4. Apakah pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh terhadap kinerja bank?
5. Apakah risiko bank memediasi pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank?
6. Apakah modal bank memediasi pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank?

1.3. Tujuan penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah, penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap risiko bank.
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap modal bank.
3. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh risiko bank dan modal bank terhadap kinerja bank.
4. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank.
5. Memberikan bukti empiris mengenai mediasi risiko bank atas pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank.
6. Memberikan bukti empiris mengenai mediasi modal bank atas pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank.

1.4. Kontribusi Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Kontribusi akademis yakni menambah khasanah keilmuan tentang peran pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank di negara-negara ASEAN, serta peran mediasi risiko bank dan modal bank sehingga memperjelas teori sinyal dalam sektor perbankan. Penelitian ini memperluas pemahaman bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak hanya berfungsi sebagai alat komunikasi, tetapi juga sebagai sinyal yang berdampak nyata terhadap kinerja keuangan dan pasar bank. Penggunaan risiko bank (*risk density*) dan modal bank (*capital adequacy ratio*) sebagai variabel mediasi menawarkan wawasan baru mengenai mekanisme

hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Wawasan baru tersebut berupa, (a) pada variabel risiko bank, pengungkapan keberlanjutan tidak hanya memengaruhi kinerja bank secara langsung, tetapi juga dapat mengurangi risiko bank (*risk density*). Bank yang memiliki pengungkapan keberlanjutan yang banyak cenderung lebih baik dalam mengelola risiko, karena praktik keberlanjutan dapat memitigasi potensi risiko terkait dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Penelitian ini memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana pengelolaan risiko yang lebih baik, melalui pengungkapan keberlanjutan, dapat menurunkan tingkat *risk density*. (b) Penelitian ini menyoroti bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat berkontribusi pada peningkatan *capital adequacy ratio* (CAR), yang mengindikasikan kesehatan modal bank. Bank dengan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor dan memiliki kemampuan lebih besar untuk mengakses modal, baik melalui ekuitas maupun instrumen keuangan lainnya. Bank dengan modal yang lebih kuat dapat lebih baik mengelola potensi risiko dan berinvestasi dalam peluang yang mendukung kinerja jangka panjang. Pendekatan ini mengisi kesenjangan dalam literatur yang sebelumnya lebih banyak berfokus pada hubungan langsung tanpa mengeksplorasi jalur mediasi secara mendalam. Penelitian ini juga memberikan sumbangan penting pada bidang perbankan di negara-negara ASEAN, yang memiliki karakteristik unik terkait perkembangan ekonomi dan implementasi kebijakan keberlanjutan. Temuan ini memberikan

wawasan kontekstual yang relevan dan dapat menjadi pijakan untuk studi lintas negara di wilayah tersebut. Secara teoretis, penelitian ini juga memperkuat validitas teori sinyal dengan menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam sektor perbankan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperluas basis literatur yang ada, tetapi juga memberikan landasan untuk eksplorasi akademis lebih lanjut di bidang keberlanjutan dan kinerja keuangan perbankan.

2. Kontribusi praktis yakni dapat menjadi bahan pertimbangan bagi beberapa pihak berikut:
 - a. Pemerintah, sebagai dasar penyusunan kebijakan di sektor perbankan utamanya di negara-negara ASEAN untuk mengembangkan regulasi yang mendorong penerapan pengungkapan keberlanjutan. Hal ini dikarenakan di negara-negara ASEAN memiliki tingkat adopsi pengungkapan keberlanjutan yang masih bervariasi, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi regulator untuk mewajibkan praktik tersebut sebagai bagian dari standar tata kelola perusahaan. Kebijakan ini tidak hanya akan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas di sektor perbankan, tetapi juga berkontribusi pada stabilitas sistem keuangan di negara-negara ASEAN tersebut.
 - b. Praktisi Perbankan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan merupakan strategi yang efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan dan daya saing di pasar. Bank dapat

meningkatkan kepercayaan investor, nasabah dan mitra bisnis serta memperkuat reputasi dan stabilitas bank dengan cara menyampaikan informasi keberlanjutan secara transparan. Penelitian ini juga menekankan pentingnya pengelolaan risiko bank dan modal bank sebagai mekanisme mediasi. Bank dapat memaksimalkan dampak positif dari pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank dengan memastikan pengelolaan risiko yang optimal serta menjaga kecukupan modal yang sehat.

- c. Investor, sebagai dasar membuat keputusan investasi dengan mempertimbangkan peran pengungkapan keberlanjutan dan pengelolaan risiko bank dan modal bank. Bank dengan praktik pelaporan keberlanjutan yang kuat terbukti memiliki manajemen risiko yang lebih baik dan permodalan yang lebih stabil, sehingga menjadi pilihan investasi yang lebih aman dan berkelanjutan. Penelitian ini juga mendorong lembaga keuangan lainnya untuk menjadikan keberlanjutan sebagai bagian integral dari strategi bisnis.

1.5. Sistematika Penulisan Disertasi

Sistematika penulisan disertasi ini diuraikan sebagai berikut :

1. Bab I, Pendahuluan, membahas latar belakang, permasalahan, tujuan, dan manfaat penelitian.
2. Bab II, Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis, mencakup landasan teoritis, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan formulasi hipotesis.

3. Bab III, Metodologi Penelitian, berfokus pada jenis dan sumber data, populasi serta penentuan sampel, metode operasional variabel, dan teknik analisis data.
4. Bab IV, Hasil Penelitian dan Pembahasan, mengeksplorasi analisis dan diskusi hasil pengumpulan serta pengolahan data penelitian.
5. Bab V, Kesimpulan, Implikasi, dan Keterbatasan, memuat kesimpulan dari analisis dan pembahasan sebelumnya, implikasi dari hasil penelitian, serta batasan-batasan dari penelitian ini beserta saran untuk penelitian di masa depan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA TEORI

Bab ini membahas berbagai literatur dan hasil penelitian yang menguji Pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank di negara-negara ASEAN dengan risiko bank dan modal bank sebagai variabel intervening. Kajian literatur dan hasil penelitian selanjutnya menjadi landasan teoritis bagi peneliti untuk mengembangkan model pada kerangka pemikiran teoritis dan perumusan hipotesis dalam penelitian ini.

2.1. Kajian Teori

2.1.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank dapat dianalisis melalui berbagai pendekatan teori, seperti teori legitimasi (*legitimacy theory*) yang berfokus pada upaya organisasi untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi di mata pemangku kepentingan. Pada sektor perbankan, bank sering kali mengungkapkan informasi terkait pengungkapan keberlanjutan untuk menunjukkan bahwa bank tersebut beroperasi sesuai dengan norma sosial dan harapan masyarakat (Khoury et al., 2021b). Terdapat studi yang menunjukkan bahwa bank yang memiliki pengungkapan keberlanjutan yang baik cenderung lebih mampu mempertahankan legitimasi, sehingga dapat mengurangi risiko operasional dan meningkatkan kinerja keuangan (Lee & Raschke, 2023; Musviyanti et al., 2022; Perdana et al., 2023). Pengelolaan yang baik terhadap faktor-faktor pengungkapan keberlanjutan dapat membantu bank dalam

membangun reputasi yang positif, karena investor lebih cenderung berinvestasi pada bank yang dianggap memiliki legitimasi yang kuat (Chouaibi et al., 2022). Namun, meskipun teori ini penting untuk memahami bagaimana bank dapat membangun reputasi, teori ini lebih terfokus pada persepsi eksternal dan tidak secara langsung menjelaskan bagaimana pengelolaan hubungan dengan pemangku kepentingan dapat memengaruhi kinerja keuangan.

Teori keagenan (*Agency Theory*) yang menjelaskan hubungan antara pemilik (pemegang saham) dan manajer dalam pengambilan keputusan. Pada sektor perbankan, terdapat potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, terutama terkait dengan pengambilan risiko (Le et al., 2023). Teori ini menunjukkan bahwa manajer mungkin memiliki insentif untuk mengambil risiko yang lebih tinggi untuk meningkatkan kinerja jangka pendek, yang dapat merugikan pemegang saham dalam jangka panjang. Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi masalah agensi dengan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajer kepada pemegang saham (Arayssi et al., 2020). Teori keagenan lebih menyoroti hubungan antara pemilik dan manajemen serta bagaimana pengungkapan keberlanjutan dapat mengurangi konflik kepentingan. Namun, teori ini lebih terfokus pada hubungan internal dan tidak mempertimbangkan secara mendalam bagaimana interaksi dengan pemangku kepentingan eksternal dapat memengaruhi kinerja bank.

Teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) memberikan kerangka kerja yang kritis untuk memahami bagaimana berbagai pemangku kepentingan

memengaruhi dan dipengaruhi oleh praktik keberlanjutan dalam industri perbankan. Teori pemangku kepentingan digunakan dalam penelitian Khoury et al. (2023) untuk memahami bagaimana praktik ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) dalam perbankan dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan memperhatikan kepentingan semua pihak yang terlibat dalam kegiatan bisnisnya. Teori ini kurang tepat, karena lebih berfokus untuk mengetahui pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan bank (seperti, ROA dan ROE) dan memenuhi kepentingan berbagai kelompok pemangku kepentingan secara langsung. Sedangkan, fokus utama penelitian ini lebih menyoroti mekanisme bagaimana pengungkapan keberlanjutan diterima oleh pasar sebagai sinyal positif.

Teori sinyal (*Signaling Theory*) dinyatakan bahwa bank menggunakan informasi tertentu seperti pengungkapan keberlanjutan sebagai sinyal untuk menyampaikan kualitas dan komitmen bank kepada para pemangku kepentingan, yang dapat memengaruhi persepsi investor sehingga mampu memengaruhi kinerja bank (Connelly et al., 2024; Del Gesso & Lodhi, 2024; Friske et al., 2023; Lo & Kwan, 2017). Pengungkapan keberlanjutan yang efektif dapat meningkatkan reputasi dan kredibilitas bank, yang sangat penting untuk menarik investasi dan meningkatkan kinerja pasar seperti Tobin's Q.

Berbagai penelitian telah menunjukkan bahwa bank-bank dengan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Pengungkapan keberlanjutan berguna memberikan sinyal kepada pasar tentang kualitas dan prospek perbankan. Bank dengan pengungkapan keberlanjutan yang baik dapat menarik lebih banyak investor yang

berpotensi menurunkan rasio modal bank (Hamdy et al., 2022; Perdana et al., 2023). Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan yang baik tentang kinerja ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investasi yang lebih besar (Hamdy et al., 2022). Studi oleh Buallay (2019) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan berbagai indikator kinerja, termasuk Tobin's Q, yang menunjukkan bahwa pelaporan keberlanjutan yang efektif dapat meningkatkan penilaian pasar. Hal ini sejalan dengan anggapan bahwa investor semakin menilai keberlanjutan sebagai faktor penting dalam keputusan investasi, yang mengarah pada penilaian yang lebih tinggi terhadap bank yang secara aktif terlibat dalam praktik keberlanjutan (Berthelot et al., 2012; Lamanda & Vőneki, 2024).

Tabel 2.1 Kritik atas Teori yang Digunakan dalam Pengungkapan Keberlanjutan dan Kinerja Bank

Teori	Konsep Utama	Kelemahan	Kritik
Legitimacy Theory	- Menjelaskan bahwa bank mengungkapkan informasi keberlanjutan untuk mendapatkan legitimasi sosial dari pemangku kepentingan dan regulator (Khoury et al., 2021b). - Bank yang memiliki skor ESG tinggi dianggap beroperasi sesuai dengan norma sosial dan regulasi yang berlaku (Lee & Raschke, 2023). - Pengungkapan keberlanjutan dengan ESG digunakan untuk membangun reputasi, yang dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor (Musviyanti et al., 2022; Perdana et al., 2023).	- Fokus lebih pada persepsi publik dibandingkan dengan dampak nyata terhadap kinerja bank - Tidak menjelaskan dampak langsung pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan bank, karena lebih menyoroti aspek sosial dan reputasi. - Kurang mempertimbangkan peran investor dan pasar modal, padahal bank sangat dipengaruhi oleh persepsi pasar. - Tidak memberikan mekanisme konkret bagaimana legitimasi yang diperoleh melalui pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai pasar bank.	- Legitimacy Theory tidak cukup menjelaskan hubungan pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank secara finansial. - Kurang relevan dalam menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan dapat digunakan oleh bank sebagai strategi komunikasi kepada investor dan regulator. - Fokus utama teori ini adalah tekanan sosial dan regulasi, bukan bagaimana pengungkapan keberlanjutan menjadi sinyal transparansi kepada pasar keuangan.

Tabel 2.1 Lanjutan

Teori	Konsep Utama	Kelemahan	Kritik
Agency Theory	- Menyoroti konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dalam pengambilan keputusan bank (Le et al., 2023). - Manajer bank mungkin memiliki insentif untuk mengambil risiko lebih tinggi guna meningkatkan kinerja jangka pendek, yang dapat merugikan pemegang saham dalam jangka panjang. - Pengungkapan keberlanjutan dengan ESG dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajer, sehingga mengurangi masalah agensi (Arayssi et al., 2020).	- Hanya berfokus pada hubungan internal antara pemilik dan manajemen, tanpa mempertimbangkan pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap hubungan dengan pemangku kepentingan eksternal. - Tidak cukup menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan menurunkan risiko sistemik dalam perbankan atau meningkatkan akses pendanaan dari investor. - Tidak mempertimbangkan faktor reputasi dan kepercayaan pasar, yang dapat meningkatkan nilai bank melalui pengungkapan keberlanjutan. - Lebih berfokus pada mekanisme kontrol dan monitoring daripada dampak strategis dari pengungkapan keberlanjutan.	- Agency Theory lebih menyoroti hubungan internal perusahaan, padahal penelitian ini lebih fokus pada dampak pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank yang dipengaruhi oleh pasar modal dan investor. - Kurang menjelaskan peran pengungkapan keberlanjutan sebagai alat komunikasi kepada investor, yang menjadi elemen kunci dalam Signaling Theory.
Stakeholder Theory	- Bank harus mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan (investor, pelanggan, pemerintah, regulator, dan masyarakat) dalam operasionalnya (Khoury et al., 2023). - Pengungkapan keberlanjutan bertujuan untuk memenuhi ekspektasi berbagai kelompok pemangku kepentingan dan membangun hubungan yang lebih baik dengan mereka. - Teori ini digunakan untuk menunjukkan bahwa bank memiliki kewajiban dalam praktik keberlanjutan untuk menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan.	- Kurang menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan berdampak langsung pada kinerja keuangan bank. - Fokus utama teori ini adalah pada tanggung jawab sosial, bukan pada hubungan pengungkapan keberlanjutan dengan risiko keuangan dan permodalan bank. - Tidak cukup menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan dapat memberikan sinyal kepada investor tentang stabilitas dan transparansi keuangan bank.	- Stakeholder Theory lebih bersifat normatif, tanpa mekanisme yang jelas dalam menjelaskan dampak pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank melalui pasar modal. - Kurang mempertimbangkan bagaimana pengungkapan keberlanjutan dapat digunakan oleh bank untuk menarik investor atau menurunkan biaya modal. - Pada penelitian ini, teori ini terlalu luas dan kurang spesifik dalam menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan memengaruhi risiko perbankan.

Tabel 2.1 Lanjutan

Teori	Konsep Utama	Kelemahan	Kritik
Signaling Theory	- Pengungkapan keberlanjutan dengan ESG digunakan oleh bank sebagai sinyal kepada pasar dan investor, menunjukkan bahwa bank memiliki praktik keberlanjutan yang kuat dan risiko yang lebih rendah (Lo & Kwan, 2017). - ESG Score dianggap sebagai indikator transparansi dan komitmen terhadap keberlanjutan, yang meningkatkan kepercayaan investor, menurunkan risiko, dan meningkatkan valuasi pasar (Hamdy et al., 2022; Perdana et al., 2023). - Pada perbankan, investor melihat pengungkapan keberlanjutan dengan ESG sebagai indikator stabilitas keuangan bank dan kemampuannya dalam mengelola risiko dan modal (Buallay, 2019).	- Mengasumsikan bahwa semua investor bersikap rasional, padahal dalam praktiknya, beberapa investor mungkin tidak sepenuhnya memahami atau mempertimbangkan pengungkapan keberlanjutan. - Tidak memperhitungkan kemungkinan manipulasi pengungkapan keberlanjutan oleh bank yang ingin memberikan sinyal positif tanpa komitmen nyata terhadap keberlanjutan. - Kurang menyoroti faktor eksternal lain, seperti regulasi dan kondisi makroekonomi, yang dapat mempengaruhi efektivitas sinyal pengungkapan keberlanjutan terhadap investor.	Signaling Theory adalah teori yang paling relevan dalam penelitian ini karena: - Menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal kepada pasar, yang langsung terkait dengan peningkatan nilai bank (Tobin's Q). - Menyoroti bagaimana pengungkapan keberlanjutan dapat mengurangi asimetri informasi, yang sangat penting dalam industri perbankan. - Menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan akses bank ke sumber pendanaan dengan biaya lebih rendah, yang mempengaruhi stabilitas dan pertumbuhan perbankan di ASEAN. - Dapat digunakan untuk menghubungkan pengungkapan keberlanjutan dengan risiko perbankan dan kecukupan modal, yang menjadi variabel utama dalam penelitian ini.

Sumber: data diolah, 2024

Hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank juga didukung oleh bukti empiris dari berbagai penelitian. Pada penelitian yang dilakukan di sektor perbankan UEA menemukan bahwa pengungkapan sosial memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja perbankan, yang mengindikasikan bahwa para pemangku kepentingan memprioritaskan tanggung jawab sosial dalam evaluasi terhadap bank (Ellili & Nobanee, 2023). Demikian

pula, penelitian di Eropa menunjukkan bahwa bank dengan praktik ESG yang kuat cenderung berkinerja lebih baik secara finansial, memperkuat gagasan bahwa pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar (Buallay, 2019c; Lamanda & Vőneki, 2024).

Signaling Theory ini juga dapat secara signifikan memengaruhi persepsi risiko dan kecukupan modal bank. Penelitian menunjukkan bahwa bank-bank yang melakukan pengungkapan keberlanjutan yang kuat dianggap memiliki risiko yang lebih rendah oleh para investor dan regulator. Pengungkapan risiko yang efektif dapat mengurangi risiko kredit, yang mengarah pada penilaian yang lebih baik terhadap posisi modal bank (Dosinta & Astarani, 2021; Nahar et al., 2016b). Ketika bank mengungkapkan praktik keberlanjutan secara transparan, bank memberikan sinyal kepada pasar bahwa bank secara proaktif mengelola risiko yang terkait dengan faktor lingkungan dan sosial, yang dapat meningkatkan reputasi dan mengurangi rasio modal bank (Buallay et al., 2021; Nahar et al., 2016b). Hal ini sangat relevan dengan kerangka kerja peraturan yang semakin menekankan pentingnya keberlanjutan dalam pelaporan keuangan (Vauhkonen, 2012).

Bank yang dianggap bertanggung jawab secara sosial dan transparan dalam operasinya akan lebih mungkin untuk menarik investasi, yang dapat meningkatkan basis modal bank (Dicuonzo et al., 2022; Sutrisno, 2019). Bank dengan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi cenderung memiliki rasio kecukupan modal yang lebih baik, karena dipandang lebih stabil dan lebih tidak berisiko oleh investor (Nahar et al., 2016b; Weber, 2017). Hal ini didukung oleh temuan yang mengindikasikan hubungan negatif antara pengungkapan risiko

perusahaan dan rasio modal bank, yang menunjukkan bahwa komunikasi risiko yang efektif dapat mengarah pada peningkatan kondisi permodalan bank (Nahar et al., 2016b).

Berdasarkan pada paparan tersebut dapat disimpulkan bahwa teori sinyal secara efektif menjelaskan bagaimana pengungkapan keberlanjutan, khususnya skor ESG, memengaruhi kinerja bank yang diukur dengan Tobin's Q. Pelaporan keberlanjutan yang berkualitas tinggi tidak hanya meningkatkan reputasi dan kredibilitas bank, tetapi juga berdampak positif pada kinerja keuangannya dengan menarik investasi dan menumbuhkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Dengan mengkomunikasikan praktik-praktik keberlanjutan bank secara efektif, bank dapat memberi sinyal komitmen terhadap manajemen yang bertanggung jawab, sehingga mengurangi persepsi risiko dan meningkatkan posisi permodalan bank. Seiring dengan meningkatnya tuntutan transparansi dan akuntabilitas di dunia perbankan, pentingnya pengungkapan keberlanjutan yang efektif akan semakin meningkat, sehingga semakin memantapkan perannya dalam meningkatkan kinerja bank.

2.1.2. Kinerja Bank

Kinerja bank dianalisis menggunakan indikator kinerja pasar yaitu Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar terhadap nilai buku aset bank, mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi pertumbuhan dan risiko bank (Gangi et al., 2018). Tobin's Q berfungsi sebagai indikator penting kinerja pasar dan kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan bank di masa depan (Boyson et al., 2017; Lim & Mali, 2024).

Tobin's Q digunakan untuk menilai sejauh mana pasar menghargai nilai aset bank dibandingkan dengan nilai buku. Nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan perusahaan yang lebih baik. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, semakin besar pula minat investor untuk menanamkan lebih banyak modal di perusahaan tersebut (Abdurrahman & Nustini, 2022).

Tanggamani et al. (2023) menyatakan bahwa nilai Tobin's Q yang tinggi mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan dianggap bernilai lebih dari biaya asetnya, menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan yang efektif dapat meningkatkan penilaian pasar bank. Hal ini didukung oleh Qin (2023), yang menemukan korelasi positif yang kuat antara kinerja *Environmental, Social* dan *Governance* (ESG) dan Tobin's Q pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Cina, yang menunjukkan bahwa praktik-praktik berkelanjutan dihargai oleh pasar.

Penelitian oleh Buallay et al. (2020) menyoroti pentingnya pelaporan keberlanjutan dalam memengaruhi indikator kinerja bank, termasuk Tobin's Q. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa bank yang terlibat dalam pengungkapan keberlanjutan yang komprehensif cenderung menunjukkan kinerja pasar yang lebih baik, sebagaimana tercermin dalam nilai Tobin's Q yang lebih tinggi. Temuan ini dikuatkan oleh Martha dan Khomsiyah (2023), yang berpendapat bahwa pengungkapan keberlanjutan yang efektif menghasilkan pengambilan keputusan dan transparansi yang lebih baik sehingga meningkatkan valuasi pasar perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Giannopoulos et al. (2022), yang menegaskan bahwa

investor semakin menghargai perusahaan dengan praktik keberlanjutan yang kuat, sebagaimana tercermin dalam rasio Tobin's Q.

Hubungan antara kompensasi eksekutif dan kinerja perusahaan, termasuk Tobin's Q, telah dieksplorasi oleh Elsayed dan Elbardan (2018). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa kompensasi berbasis kinerja dapat menyelaraskan kepentingan eksekutif dengan kepentingan pemegang saham, yang berpotensi meningkatkan Tobin's Q karena eksekutif diberi insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui praktik-praktik yang berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan literatur yang lebih luas yang menekankan pentingnya struktur tata kelola dalam memengaruhi indikator kinerja keuangan, termasuk Tobin's Q (Berezinets et al., 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Chiaramonte et al. (2022), Menicucci dan Paolucci (2023), dan penelitian Mokhtar dan Alam (2023) menunjukkan bahwa praktik ESG yang baik dapat meningkatkan reputasi bank dan mengurangi risiko keuangan sehingga berdampak positif pada kinerja pasar bank.

Salah satu keunggulan utama pengukuran dengan Tobin's Q dibandingkan dengan indikator lain seperti *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE) adalah kemampuannya untuk mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan masa depan perusahaan. Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur kinerja pasar bank dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti pengungkapan keberlanjutan dan kinerja operasional (Buallay et al., 2020). Ini menunjukkan bahwa Tobin's Q tidak hanya mencerminkan kinerja historis, tetapi juga potensi pertumbuhan yang diharapkan oleh investor.

Tobin's Q juga lebih sensitif terhadap perubahan dalam persepsi pasar dibandingkan dengan pengukuran berbasis akuntansi. Tobin's Q dapat memberikan wawasan yang lebih baik tentang bagaimana *corporate governance* memengaruhi kinerja bank dan pengambilan risiko (Nepali, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa Tobin's Q dapat berfungsi sebagai indikator yang lebih responsif terhadap dinamika pasar dan keputusan strategis yang diambil oleh manajemen.

Di sisi lain, pengukuran berbasis akuntansi seperti ROA dan ROE sering kali dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi dan dapat memberikan gambaran yang lebih terbatas tentang kinerja perusahaan. Misalnya, ROA dan ROE dapat dipengaruhi oleh keputusan akuntansi yang tidak mencerminkan nilai pasar yang sebenarnya (Li, 2013a). Pada penelitian ini, Tobin's Q memberikan alternatif yang lebih baik karena mencerminkan nilai pasar yang lebih aktual dan dinamis.

Berdasarkan pemaparan tersebut, Tobin's Q sebagai proksi kinerja bank memberikan perspektif yang komprehensif terhadap kemampuan bank dalam menciptakan nilai jangka panjang. Penggunaan Tobin's Q untuk mengukur kinerja bank memberikan keunggulan analitis karena mencerminkan respons pasar terhadap pengungkapan keberlanjutan, dengan mempertimbangkan aspek risiko dan permodalan. Hal ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam mengenai dampak strategis dari pelaporan keberlanjutan terhadap nilai pasar bank.

2.1.3. Risiko Bank

Risiko bank merupakan salah satu aspek krusial yang dipengaruhi oleh pengungkapan keberlanjutan dalam meningkatkan kinerja bank (Buallay, 2019). Pengungkapan ini mencakup informasi mengenai bagaimana bank mengelola

dampak sosial, lingkungan, dan tata kelola dalam operasional, yang dapat memengaruhi persepsi dan kepercayaan para pemangku kepentingan. Ketika bank secara transparan mengungkapkan upaya keberlanjutan, seperti pengelolaan risiko lingkungan, efisiensi energi, dan inisiatif sosial, hal ini dapat mengurangi risiko reputasi dan meningkatkan kredibilitas di mata investor, nasabah, dan regulator.

Risiko bank merupakan aspek penting dalam manajemen perbankan, yang mencakup berbagai jenis risiko seperti risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko operasional. Risiko kredit, yang timbul dari kemungkinan gagal bayar oleh peminjam, merupakan risiko utama yang dihadapi oleh bank. Menurut penelitian oleh Saunders et al (2021) dan John dan Nyamboga (2024) pengelolaan risiko kredit yang efektif memerlukan penilaian yang cermat terhadap kemampuan dan keinginan peminjam untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini didukung oleh Katata (2023) yang menyatakan bahwa diversifikasi portofolio dan alokasi aset yang tepat dapat mengurangi risiko kredit yang dihadapi oleh bank.

Risiko likuiditas mencakup potensi kesulitan bank dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tanpa harus menjual aset dengan harga yang merugikan. Manajemen likuiditas yang efektif sangat penting untuk memastikan bahwa bank dapat memenuhi permintaan penarikan dana oleh nasabah dan memenuhi kewajiban jangka pendek lainnya. Risiko pasar, di sisi lain, berkaitan dengan potensi kerugian yang diakibatkan oleh fluktuasi harga pasar, seperti perubahan suku bunga, nilai tukar mata uang, atau harga sekuritas. Risiko pasar dapat memengaruhi nilai aset dan kewajiban bank serta mengubah kondisi keuangan secara keseluruhan (Sharfman & Fernando, 2008).

Risiko pasar melibatkan fluktuasi nilai aset dan liabilitas akibat perubahan kondisi pasar, juga merupakan ancaman signifikan bagi stabilitas bank. Penelitian oleh Hull (2012) dan penelitian Metelski dan Sobieraj (2024) menunjukkan bahwa volatilitas pasar yang tinggi dapat mengurangi nilai portofolio aset bank, mengakibatkan kerugian yang substansial. Studi oleh Baker et al. (2016) menunjukkan bahwa ketidakpastian kebijakan ekonomi, termasuk ketidakpastian politik, dapat menyebabkan peningkatan volatilitas pasar keuangan dan memengaruhi ekspektasi investor sehingga berdampak pada stabilitas bank. Studi oleh Bruno et al. (2015) menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar dapat memengaruhi stabilitas keuangan bank melalui dampaknya pada likuiditas dan biaya pendanaan.

Selain itu, risiko likuiditas mengacu pada kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengalami kerugian yang signifikan (Baker et al., 2016). *Bank for International Settlements (2008)* menekankan pentingnya pengelolaan likuiditas melalui pemantauan aliran kas dan penyimpanan aset likuid yang cukup untuk menutupi kebutuhan mendadak. Almeida (2021) menunjukkan bahwa pandemi COVID-19 telah menguji ketahanan likuiditas bank di seluruh dunia, mendorong perlunya strategi likuiditas yang lebih fleksibel dan adaptif terhadap krisis yang tidak terduga.

Risiko operasional, yang melibatkan kerugian yang timbul dari kegagalan sistem internal, manusia, atau proses, juga menjadi fokus utama dalam manajemen risiko bank. *Basel Committee on Banking Supervision (2011)* menyarankan penerapan kontrol internal yang kuat dan audit berkala untuk mengurangi risiko

operasional. Penelitian terbaru oleh Chowdhury et al (2023) menekankan pentingnya integrasi teknologi informasi dalam manajemen risiko operasional, termasuk penggunaan *blockchain* dan sistem keamanan siber untuk mengurangi risiko penipuan dan kesalahan operasional.

Salah satu konsep penting dalam manajemen risiko bank adalah *risk density*. *Risk density* mengacu pada jumlah risiko yang dikaitkan dengan setiap unit aset yang dimiliki oleh bank. *Risk density* digunakan sebagai proksi untuk menilai kualitas portofolio aset bank dan efektivitas manajemen risiko (Cucinelli et al., 2021; Neitzert & Petras, 2022). Hasil penelitian Li et al. (2020) menunjukkan bahwa *risk density* dapat memberikan indikasi yang lebih akurat tentang stabilitas keuangan bank dibandingkan dengan ukuran risiko tradisional, seperti rasio *non-performing loan* (NPL).

Risk density, salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur risiko bank, mengacu pada tingkat risiko yang dikaitkan dengan aset tertentu dalam portofolio bank. Indikator ini membantu dalam menentukan seberapa besar risiko yang dihadapi bank berdasarkan komposisi asetnya, yang mencakup pinjaman, investasi, dan instrumen keuangan lainnya. Pemahaman mendalam tentang *risk density* penting karena berperan dalam penentuan kebutuhan modal yang sesuai untuk mengantisipasi potensi kerugian (Elbadry, 2018; Giese et al., 2019).

Penelitian oleh Ekananda (2023) menggaris bawahi pentingnya monitoring *risk density* dalam konteks manajemen risiko kredit dan pasar. Studi tersebut menemukan bahwa bank dengan *risk density* yang lebih tinggi cenderung mengalami volatilitas yang lebih besar dalam kinerja keuangan, yang memerlukan

langkah-langkah mitigasi risiko yang lebih proaktif. Adrian et al. (2019) menyoroti bahwa penggunaan *risk density* dapat membantu regulator dalam mengidentifikasi bank yang berpotensi menghadapi masalah likuiditas dan solvabilitas lebih awal, sehingga memungkinkan tindakan preventif yang lebih cepat dan efektif.

Risk density juga berhubungan erat dengan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan oleh bank. Bank yang lebih transparan dalam pengungkapan keberlanjutan cenderung memiliki *risk density* yang lebih rendah, karena pengungkapan tersebut mencerminkan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan pengelolaan risiko yang lebih baik (Cucari et al., 2018). Sebaliknya, bank yang kurang transparan cenderung memiliki *risk density* yang lebih tinggi, yang dapat mengindikasikan adanya risiko tersembunyi yang tidak terungkap kepada publik (Tran et al., 2022). Pengungkapan informasi terkait ESG juga dapat meningkatkan transparansi dan mengurangi potensi kerugian yang terkait dengan risiko lingkungan dan sosial, sehingga membantu bank dalam menjaga kepercayaan investor dan deposan (Scholtens & Klooster, 2019b).

Penelitian lain juga menunjukkan bahwa pengelolaan *risk density* yang efektif dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan bank. Bank yang berhasil mengelola *risk density* dengan baik cenderung memiliki *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang lebih tinggi, yang menunjukkan efisiensi operasional dan profitabilitas yang lebih baik (Berger & Bouwman, 2013a).

Risk density adalah indikator yang tepat digunakan untuk menilai risiko karena memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang kualitas aset dan potensi kerugian yang mungkin dihadapi oleh bank. Manajer risiko dapat lebih

akurat mengidentifikasi area yang memerlukan perhatian khusus dan mengambil langkah-langkah proaktif untuk mengurangi potensi kerugian. Penggunaan *risk density* sebagai proksi risiko juga memungkinkan bank untuk menyesuaikan strategi pengelolaan risiko secara dinamis sesuai dengan perubahan kondisi pasar dan portofolio aset.

2.1.4. Modal Bank

Modal bank adalah komponen penting dari sistem perbankan yang berfungsi sebagai penyangga terhadap kesulitan keuangan dan untuk kesehatan keuangan bank. Modal bank didefinisikan sebagai selisih antara total asset bank dan total kewajibannya, yang pada dasarnya mewakili kekayaan bersih bank. Pentingnya modal bank terletak pada perannya dalam menyerap kerugian untuk menjaga stabilitas sistem keuangan dan melindungi depositan (Sudrajat, 2021; Zheng et al., 2017).

Pengungkapan keberlanjutan berhubungan dengan peningkatan kinerja bank. Weber menemukan bahwa kinerja lingkungan dan sosial bank di Tiongkok meningkat secara signifikan, yang berdampak positif pada kinerja keuangan (Weber, 2017). Bank yang aktif dalam pengungkapan keberlanjutan cenderung memiliki kinerja yang lebih baik, yang dapat diukur melalui indikator seperti *Return on Equity* (ROE) dan Tobin's Q. Kinerja yang lebih baik ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, sebagai hasilnya, memperkuat posisi modal bank.

Modal bank juga berfungsi sebagai penyangga dalam mengelola risiko. Pengungkapan risiko bank memiliki hubungan negatif dengan modal bank, yang

berarti bahwa bank yang lebih transparan dalam pengungkapan risiko cenderung memiliki modal bank yang lebih rendah dan kinerja yang lebih baik (Nahar et al., 2016b). Ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang baik dapat membantu bank dalam mengelola risiko dan meningkatkan kinerja melalui modal yang lebih kuat.

Bank yang bermodal kuat dapat mengelola risiko yang terkait dengan aktivitas pinjaman dan investasi dengan lebih baik, yang dapat meningkatkan profitabilitasnya melalui peningkatan kualitas aset dan penurunan tingkat gagal bayar (Taufiq & Rofiqo, 2022). Penelitian menunjukkan bahwa bank dengan rasio modal yang lebih tinggi cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih kuat, karena lebih mampu menahan guncangan ekonomi dan menjaga kepercayaan investor (Devi & Sistiyarini, 2021; Rizal & Humaidi, 2021).

Pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan reputasi bank di mata pemangku kepentingan. Karakteristik spesifik bank, seperti profitabilitas dan ukuran bank, berpengaruh pada tingkat pengungkapan CSR (Orazalin et al., 2019). Bank yang memiliki reputasi baik dalam pengungkapan keberlanjutan cenderung menarik lebih banyak investor dan dapat memperoleh modal dengan lebih mudah sehingga dapat meningkatkan kinerja bank.

Capital Adequacy Ratio (CAR) adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak modal yang dimiliki bank dibandingkan dengan total aset yang berisiko. Rasio ini tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial bank, tetapi juga berfungsi sebagai indikator stabilitas dan kemampuan bank untuk menghadapi risiko. Pertama, CAR memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja keuangan bank.

Penelitian oleh Saleh et al. (2011) menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dan kinerja keuangan, yang diukur dengan berbagai indikator termasuk ROA dan Tobin's Q. Meskipun penelitian ini tidak secara langsung mengaitkan CAR dengan kinerja, temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan yang baik terhadap modal dan tanggung jawab sosial dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja bank.

Goel (2019) menyoroti bahwa standar pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga memperkuat modal bank. Adanya nilai rasio CAR yang lebih tinggi, bank tidak hanya menunjukkan stabilitas, tetapi juga kemampuan untuk mendanai pertumbuhan dan investasi baru. Hal ini penting, karena bank dengan CAR yang baik cenderung memiliki akses lebih baik ke pasar modal dan dapat memperoleh dana dengan biaya yang lebih rendah.

Kombinasi antara CAR dan pengungkapan keberlanjutan juga dapat memengaruhi nilai pasar bank. Penelitian oleh Yu dan Zhao (2015) menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. CAR berfungsi sebagai penyangga yang menunjukkan kepada investor bahwa bank memiliki modal yang cukup untuk mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan dan nilai pasar bank.

Salah satu keunggulan utama CAR adalah kemampuannya untuk memberikan gambaran langsung tentang ketahanan modal bank terhadap risiko. Menurut Białas dan Solek (2010), CAR menentukan rasio antara modal inti bank

dan aset yang berbobot risiko, yang penting untuk menyerap potensi kerugian akibat risiko yang dihadapi dalam aktivitas perbankan.

CAR juga berfungsi sebagai alat pengawasan yang penting bagi regulator dan memberikan informasi yang lebih jelas kepada regulator mengenai stabilitas bank. Penelitian oleh Putri et al. (2021) menunjukkan bahwa CAR adalah indikator yang digunakan untuk menilai kemampuan bank dalam mengelola risiko dan mempertahankan modal minimum yang ditetapkan oleh otoritas pengawas. CAR mampu memengaruhi keputusan investasi dan strategi manajemen bank. Penelitian oleh Almunawwaroh dan Marlina (2018) menunjukkan bahwa CAR memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas bank syariah di Indonesia, yang menunjukkan bahwa bank dengan CAR yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja yang lebih baik.

Capital Adequacy Ratio (CAR) adalah proksi yang sangat relevan untuk mengukur kecukupan modal bank dalam mendukung operasionalnya dan menanggung risiko keuangan. Pada penelitian ini, CAR berperan sebagai variabel mediasi yang menunjukkan bagaimana pengungkapan keberlanjutan dapat memengaruhi kinerja bank dengan meningkatkan kecukupan modal. Penggunaan CAR memungkinkan analisis yang lebih mendalam tentang hubungan antara praktik keberlanjutan, manajemen modal, dan stabilitas keuangan, terutama dalam konteks negara-negara ASEAN yang memiliki dinamika ekonomi dan regulasi yang unik.

2.1.5. Pengungkapan Keberlanjutan

Pengungkapan keberlanjutan merupakan elemen penting dalam pelaporan perbankan yang menyoroti transparansi terkait dampak ESG dari aktivitas operasional bank. Pengungkapan keberlanjutan adalah alat utama yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam aspek-aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Secara umum pengungkapan ini diukur dengan nilai ESG. Nilai ESG ini sering dihitung oleh berbagai penyedia data ESG dan digunakan oleh investor untuk menilai risiko dan peluang yang berkaitan dengan keberlanjutan perusahaan (Kotsantonis et al., 2016).

Pengungkapan keberlanjutan terdiri dari tiga pilar utama. Pilar utama dari pengungkapan ini meliputi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. *Environmental* atau pengungkapan lingkungan mengukur dampak perusahaan terhadap lingkungan, termasuk emisi karbon, penggunaan energi, pengelolaan limbah, dan konservasi sumber daya (Eccles et al., 2014). *Social* atau pengungkapan sosial menilai hubungan perusahaan dengan karyawan, komunitas, pelanggan, dan pemasok, termasuk praktik ketenagakerjaan, keragaman dan inklusi, serta kesehatan dan keselamatan kerja (Dhaliwal et al., 2011; Friede et al., 2015). Terakhir, *Governance* atau pengungkapan tata kelola mencakup struktur dan proses yang digunakan perusahaan untuk mengarahkan dan mengontrol bisnisnya, termasuk transparansi, akuntabilitas, etika bisnis, dan kepatuhan terhadap regulasi (Jensen & Meckling, 1976).

Pengungkapan keberlanjutan penting karena beberapa alasan. Pertama, perusahaan dengan nilai ESG yang tinggi cenderung lebih baik dalam mengelola

risiko terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola sehingga dapat meningkatkan stabilitas dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Kedua, terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai ESG yang tinggi sering kali memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, karena lebih siap menghadapi tantangan dan peluang bisnis jangka panjang (Friede et al., 2015). Ketiga, nilai ESG memberikan informasi penting bagi investor yang mempertimbangkan faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut data bersumber dari Thomson Reuters, nilai ESG yang tinggi dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan, termasuk pelanggan, karyawan, dan komunitas sehingga dapat meningkatkan nilai pemegang saham dan meningkatkan rasio modal bank. Nilai ESG memberikan panduan bagi investor, pemangku kepentingan, dan perusahaan itu sendiri dalam memahami sejauh mana perusahaan menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.

Beberapa penelitian memberikan wawasan mendalam mengenai hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan hasil finansial perusahaan. Hummel dan Schlick (2016) menyoroti bahwa perusahaan yang berkinerja baik dalam hal keberlanjutan sering kali menggunakan pengungkapan berkualitas tinggi untuk mengomunikasikan kinerjanya secara efektif, sementara perusahaan yang berkinerja buruk mungkin menggunakan pengungkapan yang lebih rendah untuk mengelola persepsi publik. Buallay et al. (2021) memberikan bukti empiris yang menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berdampak positif terhadap kinerja bank, memperkuat gagasan bahwa transparansi dalam praktik keberlanjutan dapat meningkatkan hasil keuangan. Gompers et al. (2003)

membahas bagaimana praktik tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan dengan meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko.

Dampak pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak seragam di berbagai wilayah dan sektor perbankan. Studi yang dilakukan di Uni Emirat Arab oleh Ellili dan Nobanee (2023) dan di Indonesia oleh Kosasih et al. (2021) yang menunjukkan adanya variasi tingkat pengungkapan keberlanjutan dan korelasinya dengan kinerja keuangan. Di UEA, kepatuhan terhadap perundang-undangan lingkungan merupakan hal yang lazim dan pengungkapan tanggung jawab sosial berhubungan dengan profitabilitas perusahaan. Demikian pula di Indonesia, sebuah studi oleh Kosasih et al. (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan perbankan berkelanjutan secara signifikan memengaruhi efisiensi bank dan menunjukkan bahwa praktik berkelanjutan yang efektif dapat menghasilkan kinerja operasional yang lebih baik.

Penelitian oleh Eccles et al (2014) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengadopsi praktik bisnis yang berkelanjutan memiliki kinerja pasar saham yang lebih baik dalam jangka panjang. Kerangka teoritis ini menekankan transparansi dan akuntabilitas, yang bertujuan memberikan wawasan kepada pemangku kepentingan tentang bagaimana sebuah perusahaan mengelola tanggung jawab etika, sosial, dan lingkungannya. Seperti yang dijelaskan oleh Kotsantonis dan Serafeim (2020) bahwa pengungkapan CSR memainkan peran penting dalam memungkinkan investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk mengevaluasi

praktik ESG perusahaan, yang berpotensi memengaruhi keputusan investasi dan reputasi perusahaan.

Lingkungan regulasi juga memainkan peran penting dalam membentuk dinamika pengungkapan keberlanjutan dan kecukupan modal. Otoritas Jasa Keuangan dalam POJK 51/POJK.03/2017 di Indonesia telah menetapkan peraturan yang mewajibkan pengungkapan keberlanjutan, yang dapat meningkatkan kredibilitas informasi yang diberikan oleh bank (Qudriyah et al., 2021). Peraturan tersebut tidak hanya mendorong transparansi tetapi juga memastikan bahwa bank bertanggung jawab atas praktik keberlanjutan, sehingga semakin memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kecukupan modal.

Di Indonesia, perkembangan regulasi terkait pengungkapan keberlanjutan semakin menguat dengan diterbitkannya Draft Eksposur Pernyataan Standar Pelaporan Keberlanjutan (DE PSPK) oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) melalui Dewan Standar Keberlanjutan (DSK IAI). Regulasi ini terdiri dari DE PSPK 1 dan DE PSPK 2, yang mengadopsi substansi dari standar internasional IFRS S1 dan IFRS S2 yang diterbitkan oleh *International Sustainability Standards Board* (ISSB). DE PSPK 1 berjudul Persyaratan Umum Pengungkapan Informasi Keuangan Terkait Keberlanjutan mensyaratkan entitas untuk mengungkapkan informasi mengenai risiko dan peluang yang berkaitan dengan keberlanjutan, sehingga memberikan informasi yang berguna bagi pengguna utama laporan keuangan dalam pengambilan keputusan terkait penyediaan sumber daya kepada entitas. Sementara itu, DE PSPK 2 mengatur Pengungkapan Terkait Iklim, yang secara khusus mengharuskan pelaporan risiko dan peluang yang disebabkan oleh

perubahan iklim. Kedua standar ini direncanakan berlaku efektif untuk periode tahun buku yang dimulai pada atau setelah 1 Januari 2027. Implementasi regulasi ini menunjukkan langkah signifikan Indonesia dalam menyelaraskan praktik pengungkapan keberlanjutan dengan standar global, sekaligus meningkatkan transparansi dan akuntabilitas entitas dalam mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) (IAI, 2025).

Di negara Thailand, Singapura, dan Malaysia telah mengadopsi regulasi yang mengharuskan pengungkapan ESG sejak tahun 2016, yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap transparansi dan akuntabilitas dalam praktik bisnis (Pratama et al., 2022). Filipina baru mulai menerapkan regulasi terkait ESG pada tahun 2019 dengan hanya sedikit perusahaan yang berpartisipasi dalam pengungkapan keberlanjutan (Lubis & Rokhim, 2021). Di Vietnam melalui *Vietnam Green Growth Strategy* (VGGS) dan Surat Edaran Kementerian Keuangan Vietnam No. 96/2020/TT-BTC yang diberlakukan pada tahun 2021, mewajibkan perusahaan-perusahaan publik di Vietnam untuk menyerahkan laporan keberlanjutan yang mengungkapkan dampak dan tujuan lingkungan dan sosial terkait keberlanjutan perusahaan.

Pengungkapan yang bersifat mandatori di Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, Filipina, dan Vietnam telah terbukti meningkatkan kualitas dan kuantitas pengungkapan keberlanjutan. Terdapat regulasi untuk mendorong perusahaan dalam melaporkan pengungkapan keberlanjutan di negara ini. Adanya regulasi ini bertujuan agar perusahaan dapat lebih transparan sehingga memiliki keunggulan kompetitif yang lebih baik (Aziz et al., 2023; Arif et al., 2022).

Tabel 2.2 Status dan Regulasi Pengungkapan ESG di Negara Sampel ASEAN

Negara	Status Regulasi ESG	Regulasi / Pedoman Utama
Singapura	Mandatory (transisi bertahap)	MAS: <i>Guidelines on Environmental Risk Management for Banks</i> (2020) mewajibkan integrasi risiko lingkungan dalam manajemen risiko; pelaporan iklim bersifat mandatory dengan <i>comply-or-explain</i> untuk seluruh perusahaan di SGX-listed mulai 2022, Scope 1 (direct emmissions) dan Scope 2 (indirect emmissions from purchase energy) mandatory mulai 2025, Scope 3 (value chain emissions) become to mandatory from 2026.
Malaysia	Mandatory	Bank Negara Malaysia's <i>Climate Risk Initiatives: Climate Change and Principle-based Taxonomy (CCPT)</i> sejak April 2021 untuk klasifikasi risiko ESG; Bursa Malaysia's <i>Sustainability Reporting Requirements</i> ; Malaysian Code on Corporate Governance (MCCG); Securities Commission Malaysia's (SC) <i>Sustainable and Responsible Investment (SRI) Roadmap 2019-2025</i>
Thailand	Comply-or-explain	SEC Thailand: <i>One Report (Form 56-1)</i> mewajibkan pengungkapan ESG dalam laporan tahunan; fasilitas didasarkan pada standar internasional (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, GRI). BOT: <i>Sustainable Banking Guidelines</i> mengintegrasikan ESG ke dalam kebijakan kredit dan investasi).
Indonesia	Mandatory	OJK: POJK No. 51/POJK.03/2017 mewajibkan lembaga keuangan dan emiten menyusun laporan keberlanjutan serta Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB); IAI DSK: Exposure Draft Standar Pengungkapan Keberlanjutan (DE PSPK 1 & 2) ratified Dec 2024 akan berlaku Jan 2027.
Filipina	Comply-or-explain	SEC Philippines: <i>Sustainability Reporting Guidelines</i> (2019) melalui Surat Edaran Komisi Sekuritas dan Bursa (SEC) Nomor 19, seri 2016, dan Surat Edaran Nomor 24, 2019 dimulai sebagai <i>comply-or-explain</i> . Berdasarkan BSP's Manual of Regulations for Banks (MORB) bank diwajibkan untuk menyetujui kebijakan, prosedur, dan alat sistem manajemen risiko lingkungan dan sosial.
Vietnam	Mandatory	Circular No. 155/2015 (2016) dan SE No. 96/2020 (2021): Semua emiten publik di Vietnam diwajibkan menyampaikan laporan keberlanjutan.

Sumber: data diolah, 2025

Negara-negara di ASEAN seperti negara Brunei Darussalam, Laos, Myanmar, Kamboja, dan Timor Leste dengan status pengungkapan keberlanjutan yang masih bersifat sukarela mulai menyadari pentingnya pengungkapan keberlanjutan sebagai bagian dari strategi keberlanjutan perusahaan. Perusahaan-perusahaan ini berusaha untuk memenuhi harapan pemangku kepentingan dan

meningkatkan reputasinya di pasar bursa meskipun belum ada regulasi yang mengharuskan (Kumawat & Patel, 2022). Namun, tanpa adanya pedoman pengungkapan yang jelas, perusahaan sering kali menghadapi kesulitan dalam menyusun laporan yang dapat dibandingkan dan konsisten (Aghamolla & An, 2024; Parameswar et al., 2023).

Pengungkapan keberlanjutan yang diukur dengan nilai ESG adalah alat penting untuk menilai bagaimana perusahaan menangani isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Nilai ESG tidak hanya memberikan wawasan tentang komitmen keberlanjutan perusahaan tetapi juga dapat memengaruhi kinerja finansial dan nilai pasar perusahaan. Dengan menggunakan nilai ESG, investor dan pemangku kepentingan dapat mengevaluasi keberlanjutan dan kinerja jangka panjang perusahaan secara lebih efektif. Integrasi praktik pengungkapan yang kuat akan sangat penting ketika bank-bank terus menavigasi kompleksitas keberlanjutan yang berguna untuk mempertahankan posisi modal yang dan mencapai stabilitas keuangan jangka panjang.

2.1.6. Pengungkapan Lingkungan

Pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) merujuk pada proses di mana bank mengungkapkan informasi terkait dampak lingkungan dari aktivitas bank serta langkah-langkah yang diambil untuk mengurangi dampak negatif tersebut. Informasi ini mencakup data tentang emisi gas rumah kaca, penggunaan energi, pengelolaan limbah, dan inisiatif keberlanjutan lainnya. Pengungkapan ini bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan kepada pemangku kepentingan, termasuk investor, konsumen, dan regulator.

Penelitian Kotsantonis dan Serafeim (2020) mengungkapkan bahwa data ESG (*Environmental, Social, dan Governance*), termasuk pengungkapan lingkungan, sering kali diabaikan oleh investor meskipun memiliki potensi signifikan untuk memengaruhi keputusan investasi dan kinerja perusahaan. Penelitian tersebut menekankan bahwa informasi yang akurat dan relevan mengenai praktik lingkungan perusahaan dapat memberikan wawasan berharga tentang risiko dan peluang yang mungkin dihadapi oleh perusahaan tersebut.

Martinez-Conesa et al. (2017) menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan, termasuk pengungkapan lingkungan, berpengaruh positif terhadap inovasi dan kinerja perusahaan, terutama di kalangan UKM. Studi tersebut ditemukan bahwa perusahaan yang lebih transparan tentang dampak lingkungannya cenderung lebih inovatif dan memiliki kinerja yang lebih baik.

Zhou et al. (2024) menunjukkan bahwa *environmental disclosure* dapat dipengaruhi oleh praktik "*greenwashing*". Perusahaan mungkin memberikan informasi yang menyesatkan atau terlalu positif tentang kinerja lingkungan. Praktik ini dapat mengurangi nilai informasi lingkungan yang diungkapkan dan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Dengan demikian, untuk meningkatkan efektivitas pengungkapan lingkungan, penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa informasi yang disampaikan akurat dan tidak menyesatkan. Transparansi yang jujur dan terukur tidak hanya dapat meningkatkan kinerja perusahaan tetapi juga dapat membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingan dan mengurangi risiko reputasi terkait dengan praktik *greenwashing*.

2.1.7. Pengungkapan Tata Kelola

Pengungkapan tata kelola (*Governance Disclosure*) adalah pilar penting dalam pengungkapan keberlanjutan yang berfokus pada transparansi dan akuntabilitas dalam struktur dan praktik tata kelola perusahaan. Pilar ini mencakup berbagai elemen yang mengindikasikan seberapa baik perusahaan mengelola risiko, etika, dan kepatuhan (Kotsantonis et al., 2016). Struktur tata kelola yang baik, yang meliputi komposisi dewan direksi, serta keberadaan dan fungsi komite-komite penting seperti komite audit, kompensasi, dan nominasi, merupakan aspek fundamental dari pengungkapan tata kelola. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur tata kelola yang efektif dan independen cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dan risiko yang lebih rendah (Gompers et al., 2003). Komite-komite ini berfungsi untuk memastikan pengawasan yang ketat dan mitigasi konflik kepentingan, sehingga meningkatkan akuntabilitas perusahaan.

Praktik transparansi dan akuntabilitas juga merupakan komponen penting dari pengungkapan tata kelola. Ini mencakup pengungkapan yang jelas tentang laporan keuangan, kebijakan internal, serta hasil audit. Studi oleh Dhaliwal et al. (2011) menunjukkan bahwa transparansi yang tinggi dalam laporan keuangan dan kebijakan akuntabilitas berkontribusi pada pengurangan modal dan peningkatan kepercayaan investor. Transparansi ini mengurangi informasi asimetri dan meningkatkan kejelasan tentang kesehatan finansial perusahaan.

Aspek etika dan kepatuhan dalam pengungkapan tata kelola melibatkan pengungkapan kebijakan etika perusahaan serta mekanisme untuk menangani

pelanggaran. Kode etik yang kuat dan pelatihan rutin bagi karyawan adalah bagian penting dari tata kelola yang baik. Penelitian oleh Chang (2018), Jejenywa et al (2024) dan Khairiddine et al (2020) mengonfirmasi bahwa perusahaan dengan kebijakan etika yang baik dan sistem kepatuhan yang kuat biasanya memiliki reputasi yang lebih baik dan kinerja yang lebih stabil. Mekanisme pelaporan pelanggaran dan proses investigasi internal juga penting untuk menjaga standar etika dan akuntabilitas.

Perlindungan hak pemegang saham merupakan elemen penting dari pengungkapan tata kelola. Ini mencakup kebijakan mengenai hak suara, pembagian dividen, dan mekanisme pemilihan direksi. Pengungkapan yang jelas tentang perlindungan hak-hak pemegang saham, terutama minoritas, membantu memastikan tata kelola yang adil dan transparan. Gompers et al (2003) menunjukkan bahwa perlindungan hak pemegang saham minoritas meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong partisipasi aktif dalam tata kelola perusahaan.

Pengungkapan tata kelola memainkan peran yang krusial dalam ESG Disclosure dengan menyediakan informasi yang diperlukan untuk menilai bagaimana perusahaan mengelola tata kelola internalnya. Pengungkapan yang transparan mengenai struktur tata kelola, praktik akuntabilitas, kebijakan etika, dan perlindungan hak-hak pemegang saham berkontribusi pada keberlanjutan perusahaan dan kepercayaan investor (Eccles et al., 2014; Manita et al., 2020). Praktik tata kelola yang baik, yang diungkapkan melalui pengungkapan tata kelola, membantu mengurangi risiko, meningkatkan kinerja finansial, dan memperkuat reputasi perusahaan di pasar.

2.1.8. Pengungkapan Sosial

Pengungkapan sosial (*Social Disclosure*) adalah salah satu pilar utama dalam pengungkapan keberlanjutan yang berfokus pada pengungkapan informasi terkait dampak sosial dari aktivitas perusahaan. Aspek ini meliputi isu-isu seperti hak asasi manusia, hubungan dengan karyawan, tanggung jawab terhadap masyarakat, dan keberagaman dalam tenaga kerja. Pengungkapan sosial memberikan gambaran mengenai bagaimana perusahaan berinteraksi dengan masyarakat dan karyawannya, serta bagaimana kebijakan dan praktik sosialnya memengaruhi berbagai pemangku kepentingan (Ioannou & Serafeim, 2017b). Menurut Alareeni dan Hamdan (2020) pengungkapan ESG berperan penting dalam memberikan informasi yang transparan kepada investor mengenai praktik-praktik keberlanjutan perusahaan sehingga dapat memengaruhi kinerja finansial perusahaan tersebut.

Setiawati dan Hidayat (2023) juga menekankan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, karena semakin banyak investor yang mempertimbangkan faktor-faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, pengungkapan sosial tidak hanya menjadi alat komunikasi tetapi juga strategi untuk meningkatkan reputasi dan daya tarik investasi perusahaan melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.

Pengungkapan sosial tidak hanya berfungsi sebagai alat komunikasi tetapi juga sebagai alat strategis untuk meningkatkan citra perusahaan, membangun hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan, dan mengurangi risiko

bisnis. Perusahaan yang lebih terbuka dan transparan dalam mengungkapkan informasi CSR cenderung memiliki kinerja yang lebih baik dalam jangka panjang karena kepercayaan yang lebih tinggi dari pemangku kepentingan (Matuszak & Róžańska, 2017).

Pengungkapan sosial memainkan peran penting dalam pengungkapan keberlanjutan dengan menyediakan informasi yang mendetail mengenai dampak sosial dari operasi perusahaan. Pengungkapan yang transparan dalam area ini membantu pemangku kepentingan memahami komitmen perusahaan terhadap hak asasi manusia, kesejahteraan karyawan, keberagaman, dan tanggung jawab sosial, serta meningkatkan kepercayaan dan reputasi perusahaan di mata publik.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank telah menjadi topik yang semakin relevan terutama pada industri perbankan di negara-negara ASEAN yang menghadapi dinamika regulasi dan ekspektasi pasar yang terus berkembang. Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji bagaimana pengungkapan keberlanjutan memengaruhi kinerja perbankan baik secara langsung maupun melalui mekanisme perantara seperti risiko bank dan modal bank. Namun, hasil diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi, sehingga memunculkan pertanyaan mengenai mekanisme yang mendasari hubungan tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini dirangkum dalam Tabel 2.3 berikut:

Tabel 2.3 Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Hasil Penelitian
1	Giese et al. (2019)	Foundations of esg investing: How esg affects equity valuation, risk, and performance.	Hasil penelitian ini menunjukkan ESG berpengaruh positif terhadap valuasi ekuitas dan kinerja keuangan dan berpengaruh negatif terhadap risiko keuangan.
2	Lamanda dan Vőneki (2024)	Is ESG disclosure associated with bank performance? Evidence from the Visegrad Four countries	Penelitian ini menemukan bahwa bank yang memiliki pengungkapan ESG yang lebih baik cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik.
3	Buallay et al (2021)	Sustainability reporting and bank performance after financial crisis: Evidence from developed and developing countries	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>ESG Score</i> mampu meningkatkan kinerja akuntansi dan kinerja berbasis pasar bank di negara maju.
4	Ghosh dan Mondal (2022)	Credit Risk Management and Financial Performance of Indian Commercial Banks: A Study.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>credit risk managemen</i> , <i>bank risk</i> , <i>bank size</i> dan <i>Capital Adequacy</i> memiliki pengaruh positif terhadap kinerja bank.
5	Tura (2023)	Banking sector performance evaluation in Ethiopia for the period of growth and transformation plan (GTP-II): private vs public commercial banks.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ownership structure, capital and liquidity and risk management memiliki pengaruh terhadap kinerja bank.
6	Von Tamakloe et al. (2023)	Impact of Risk Management on the Performance of Commercial Banks in Ghana: A Panel Regression Approach	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risk management memiliki pengaruh positif terhadap kinerja bank. Sedangkan <i>credit risk</i> and <i>market risk</i> memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja bank.
7	Syazwani dan Anis (2019)	Tobin's Q and Its Determinants: A Study of Market Valuation in MISC Berhad. MPRA Paper.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>financial performance</i> , <i>firm size</i> , <i>growth opportunities</i> dan <i>asset structure</i> memiliki pengaruh positif terhadap Tobin's Q. Sedangkan leverage berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q.
8	Arhinful dan Radmehr (2023)	The effect of financial leverage on financial performance: evidence from non-financial institutions listed on the Tokyo stock market.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, ROA, ROE dan nilai perusahaan.

Tabel 2.3 Lanjutan

No.	Nama	Judul	Hasil Penelitian
9	Bako et al. (2023)	Corporate Sustainability Practices and the Financial Performance of Listed Financial Companies in Nigeria.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>corporate sustainability</i> , <i>enviromtmental sustainability</i> , <i>social sustainability</i> , <i>governance sustainability</i> , <i>stakeeholder engagement</i> , dan pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh positif terhadap financial performance.
10	Lin dan Qamruzzaman (2023)	The impact of environmental disclosure and the quality of financial disclosure and IT adoption on firm performance: Does corporate governance ensure sustainability?	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>environmental disclosure</i> , <i>financial disclosure</i> dan <i>IT adoption</i> memiliki pengaruh positif terhadap financial performance.
11	Gutiérrez-Ponce dan Wibowo (2023)	Do Sustainability Activities Affect the Financial Performance of Banks?	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>corporate social responsibility</i> memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.
12	Abdel-Salam Abu-Musa et al. (2024)	Impact of Climate Change Disclosure in Light of GRI-G4 on Improving Financial Performance of Companies Listed on EGX 30.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>corporate governance</i> memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
13	Alodat et al. (2024)	Sustainability disclosure and firms' performance in a voluntary environment.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan
14	Khaled dan Alhyasat (2023)	The Effect of Sustainability Disclosure According to the GRI-G4 Standards on Firm Value	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian sebelumnya berfokus pada hubungan langsung antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank, tetapi banyak di antaranya yang mengabaikan faktor risiko bank serta modal bank sebagai aspek yang dapat memediasi hubungan tersebut. Penelitian yang ada juga masih cenderung menitikberatkan pada bank-bank di negara maju, sementara di negara-negara ASEAN dengan tingkat keberagaman regulasi ESG yang tinggi belum

mendapatkan perhatian yang khusus. Dengan memahami kesenjangan dalam literatur yang ada, penelitian ini dapat memberikan kontribusi akademik yang lebih komprehensif dalam menjelaskan mekanisme hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank di negara-negara ASEAN.

Penelitian oleh Giese et al. (2019) mengenai dasar-dasar investasi ESG dapat dilakukan dari beberapa sudut pandang. Penelitian ini berusaha untuk mengeksplorasi bagaimana faktor-faktor ESG mempengaruhi penilaian ekuitas, risiko, dan kinerja investasi. Penelitian ini berkontribusi dalam menjelaskan mekanisme bagaimana ESG dapat berdampak pada stabilitas perusahaan melalui tiga jalur utama: peningkatan profitabilitas, pengurangan risiko sistematis, dan perbaikan efisiensi modal. Namun, meskipun penelitian ini memiliki kontribusi signifikan dalam bidang ESG, terdapat beberapa kelemahan dan keterbatasan yang perlu dikritisi. Pertama, Studi ini lebih banyak membahas pengaruh ESG terhadap perusahaan yang diperdagangkan di pasar saham secara umum, bukan secara spesifik pada industri perbankan. Perbankan memiliki karakteristik yang unik, termasuk regulasi ketat, risiko sistemik, serta peran penting dalam stabilitas ekonomi. Oleh karena itu, generalisasi temuan mereka terhadap perbankan bisa menjadi kurang tepat. Kedua, studi ini menggunakan data global, yang tidak mempertimbangkan perbedaan regulasi ESG antarnegara. Di negara-negara ASEAN terdapat kesenjangan dalam kebijakan ESG, beberapa negara seperti Singapura dan Malaysia telah mewajibkan pengungkapan ESG, sementara negara lain seperti Kamboja dan Myanmar masih dalam tahap awal. Regulasi ini dapat memengaruhi hubungan ESG dan kinerja bank secara berbeda di setiap negara,

tetapi tidak dibahas dalam penelitian mereka. Ketiga, studi ini menggunakan pendekatan berbasis analisis kuantitatif terhadap portofolio saham, yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan bagaimana ESG memengaruhi kinerja bank dalam jangka panjang. Pada sektor perbankan, faktor seperti likuiditas, kebijakan pinjaman, dan efisiensi operasional lebih relevan dibandingkan dengan volatilitas harga saham sebagai indikator kinerja.

Studi yang dilakukan oleh Lamanda dan Vöneki (2024) mengeksplorasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan (*ESG disclosure*) dan kinerja perbankan di negara-negara *Visegrad Four* (V4), yaitu Hungaria, Polandia, Republik Ceko, dan Slovakia. Penelitian ini berkontribusi dengan memberikan bukti empiris mengenai peran ESG dalam meningkatkan stabilitas dan profitabilitas bank di kawasan Eropa Tengah dan Timur. Studi ini hanya mencakup negara-negara *Visegrad Four* (V4) yang memiliki karakteristik regulasi perbankan dan ESG yang berbeda dibandingkan dengan ASEAN. Di Eropa, regulasi ESG sudah lebih matang dan didukung oleh kebijakan Uni Eropa, seperti *EU Taxonomy for Sustainable Activities* dan *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR). Sebaliknya, di ASEAN, terdapat perbedaan signifikan dalam penerapan ESG di negara Singapura dan Malaysia sudah mewajibkan pengungkapan ESG bagi perbankan, sedangkan negara seperti negara Kamboja dan Myanmar masih dalam tahap awal.

Studi oleh Buallay et al. (2021) mengeksplorasi hubungan antara sustainability reporting dan kinerja bank setelah krisis keuangan, dengan membandingkan bank di negara maju dan negara berkembang. Meskipun penelitian

ini memiliki kontribusi yang signifikan, terdapat beberapa keterbatasan dan kelemahan yang dapat dikritisi. Penelitian ini mengkategorikan negara dalam dua kelompok besar: negara maju dan negara berkembang, tetapi tidak memperhitungkan heterogenitas regulasi ESG di setiap negara. Penelitian ini lebih banyak mengacu pada teori legitimasi untuk menjelaskan dampak ESG terhadap kinerja bank, tetapi kurang mempertimbangkan teori sinyal, yang lebih relevan dalam konteks keuangan dan perbankan. ESG disclosure bukan hanya alat legitimasi, tetapi juga strategi komunikasi untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor.

Penelitian Ghosh dan Mondal (2022) menganalisis hubungan antara manajemen risiko kredit dan kinerja keuangan bank komersial di India. Studi ini berkontribusi pada literatur dengan mengeksplorasi bagaimana pengelolaan risiko kredit mempengaruhi profitabilitas bank. Penelitian ini hanya meneliti risiko kredit sebagai faktor utama yang mempengaruhi kinerja bank, tanpa mempertimbangkan risiko perbankan lainnya, seperti risiko operasional, risiko likuiditas, atau risiko sistemik. Pada industri perbankan, risiko kredit bukan satu-satunya faktor yang mempengaruhi kinerja bank. Bank juga menghadapi risiko lain, seperti fluktuasi suku bunga, volatilitas pasar, dan kebijakan regulasi.

Penelitian Tura (2023) memfokuskan pada evaluasi kinerja sektor perbankan di Ethiopia dengan perbandingan antara bank komersial swasta dan bank komersial publik selama periode Rencana Pertumbuhan dan Transformasi (GTP-II). Penelitian ini memberikan wawasan yang signifikan terkait dengan kinerja sektor perbankan di Ethiopia, namun terdapat beberapa kelemahan yang dapat

diperhatikan. Penelitian ini tidak mempertimbangkan peran regulasi ESG yang saat ini menjadi salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi risiko dan kinerja keuangan bank.

Penelitian Tamakloe et al. (2023b) mengkaji pengaruh manajemen risiko terhadap kinerja bank komersial di Ghana dengan menggunakan pendekatan regresi panel. Penelitian ini hanya fokus pada manajemen risiko sebagai variabel yang mempengaruhi kinerja bank, tanpa mempertimbangkan faktor eksternal lain seperti pengungkapan keberlanjutan (ESG) yang semakin penting dalam pengelolaan risiko perbankan. Penelitian ini hanya berfokus pada sektor perbankan di Ghana, yang merupakan negara dengan konteks ekonomi dan regulasi yang sangat berbeda dibandingkan dengan negara-negara ASEAN.

Penelitian Syazwani dan Anis (2019b) membahas hubungan antara Tobin's Q dan faktor-faktor yang mempengaruhi valuasi pasar perusahaan MISC Berhad, khususnya dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Penelitian ini hanya mencakup satu perusahaan, yaitu MISC Berhad, yang membatasi generalisabilitas temuan-temuannya untuk perusahaan lain, khususnya dalam sektor perbankan.

Penelitian Arhinful dan Radmehr (2023b) mengkaji pengaruh *leverage* finansial terhadap kinerja finansial perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Saham Tokyo. Studi hanya berfokus pada *leverage* finansial dan kinerja finansial, tetapi tidak mempertimbangkan faktor keberlanjutan (ESG) yang kini semakin berperan dalam penilaian pasar dan keputusan investasi. Penelitian ini hanya menggunakan data dari pasar Jepang, yang memiliki karakteristik pasar yang

sangat spesifik. Kebijakan regulasi, struktur pasar, dan persepsi investor di Jepang mungkin berbeda dengan negara-negara lain, termasuk negara-negara di ASEAN.

Penelitian yang dilakukan oleh Bako et al. (2023) memfokuskan diri pada pengaruh praktik keberlanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Nigeria. Penelitian ini tidak menguji pengaruh faktor makroekonomi atau faktor eksternal lainnya yang mungkin mempengaruhi hubungan antara praktik keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Pada bidang perbankan, pengaruh faktor seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan kondisi pasar keuangan sangat penting, terutama di negara-negara berkembang di mana fluktuasi ekonomi seringkali memengaruhi kinerja finansial bank.

Penelitian Lin dan Qamruzzaman (2023) membahas hubungan antara pengungkapan lingkungan, kualitas pengungkapan keuangan, adopsi teknologi informasi (TI), dan kinerja perusahaan dengan fokus pada peran *corporate governance* dalam memastikan keberlanjutan. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan non-keuangan, sedangkan perbankan di kawasan ASEAN yang memiliki karakteristik dan regulasi yang sangat berbeda. Sektor perbankan memiliki regulasi yang sangat ketat, serta faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja bank berbeda dengan sektor non-keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gutierrez-Ponce dan Wibowo (2023) mengeksplorasi tentang pengaruh aktivitas keberlanjutan terhadap kinerja finansial bank di Indonesia. Penelitian ini berfokus pada faktor-faktor internal bank dan pengungkapan keberlanjutan tanpa memperhitungkan pengaruh faktor

makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, atau kapitalisasi pasar saham, yang dapat mempengaruhi kinerja bank.

Penelitian Abu-Musa et al. (2024b) berfokus pada pengaruh pengungkapan perubahan iklim terhadap kinerja finansial perusahaan yang terdaftar di EGX 30. Penelitian ini mengukur kinerja finansial perusahaan dengan menggunakan indikator finansial tradisional, namun tidak menguji variabel lain yang dapat memberikan gambaran lebih menyeluruh, seperti risiko perusahaan atau faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi yang mungkin mempengaruhi hubungan antara pengungkapan perubahan iklim dan kinerja finansial. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang terdaftar di EGX 30 tanpa melakukan analisis lintas negara atau cross-country analysis, yang akan memberi gambaran lebih lengkap mengenai perbedaan pengaruh pengungkapan perubahan iklim terhadap kinerja finansial di negara-negara dengan karakteristik yang berbeda.

Penelitian Alodat et al. (2024b) mengkaji hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan di lingkungan yang bersifat sukarela. Penelitian ini berfokus pada pengungkapan keberlanjutan dalam konteks yang tidak wajib dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Menurut penelitian tersebut, pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan secara sukarela menunjukkan bahwa perusahaan yang secara proaktif mengungkapkan informasi keberlanjutan cenderung memiliki kinerja yang lebih baik, karena mampu membangun reputasi positif, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, dan memperkuat legitimasi sosial perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Khaled dan Alhyasat (2023) mengkaji pengaruh pengungkapan keberlanjutan berdasarkan standar GRI-G4 terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam memahami hubungan antara keberlanjutan dan nilai perusahaan dengan menggunakan standar internasional yang sering dijadikan rujukan. Penelitian ini menggunakan indikator nilai perusahaan seperti harga saham dan *Return on Assets* (ROA). Namun, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan saja, tetapi juga oleh persepsi pasar, risiko sistematis, dan keberlanjutan jangka panjang yang lebih luas, yang mungkin tidak sepenuhnya tercakup dalam indikator-indikator tersebut.

Tabel 2.4 Perbandingan Keterbatasan Penelitian Sebelumnya dan Penelitian Ini

Aspek	Keterbatasan dalam penelitian sebelumnya	Bagaimana penelitian Ini mengatasinya?
Model Konseptual	Mayoritas penelitian hanya menguji hubungan langsung antara <i>Sustainability Disclosure</i> dan <i>Bank Performance</i> , seperti pada Buallay et al. (2021) dan Lin dan Qamruzzaman (2023).	Penelitian ini menambahkan <i>Bank Risk</i> dan <i>Bank Capital</i> sebagai variabel mediasi, sehingga dapat menjelaskan bagaimana ESG mempengaruhi kinerja bank melalui dua mekanisme utama.
Kondisi Geografis	Penelitian sebelumnya lebih banyak berfokus pada negara tertentu, misalnya Von Tamakloe et al. (2023) di Ghana, Tura (2023) di Ethiopia, atau Gutiérrez-Ponce dan Wibowo (2023) di Indonesia.	Penelitian ini menggunakan data dari bank-bank di ASEAN, sehingga memberikan perspektif yang lebih luas dan memperhitungkan perbedaan regulasi ESG di berbagai negara.
Pengukuran Kinerja Bank	Banyak penelitian menggunakan ROA dan ROE sebagai ukuran kinerja keuangan, seperti pada Ghosh dan Mondal (2022) dan Syazwani (2019). Namun, indikator ini hanya mencerminkan profitabilitas jangka pendek dan tidak menggambarkan valuasi perusahaan.	Penelitian ini menggunakan Tobin's Q, yang lebih mencerminkan valuasi pasar dan memberikan gambaran yang lebih baik tentang daya saing dan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Tabel 2.5 Lanjutan

Aspek	Keterbatasan dalam penelitian sebelumnya	Bagaimana penelitian Ini mengatasinya?
Pengaruh Faktor Makroekonomi	Sebagian besar penelitian tidak mempertimbangkan faktor makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan kapitalisasi pasar saham, misalnya dalam Arhinful dan Radmehr (2023) serta Alodat et al. (2024).	Penelitian ini menambahkan Growth in GDP, Inflation, dan Stock Market Capitalization sebagai variabel kontrol, sehingga hubungan antara ESG dan kinerja bank dapat dianalisis dengan lebih akurat tanpa dipengaruhi oleh kondisi ekonomi eksternal.
Peran Risiko dan Modal Bank	Banyak penelitian tidak mempertimbangkan peran risiko bank dan kecukupan modal dalam hubungan antara ESG dan kinerja bank, misalnya dalam Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2023).	Penelitian ini memasukkan <i>Bank Risk</i> dan <i>Bank Capital</i> sebagai variabel mediasi, untuk memahami apakah ESG dapat membantu mengurangi risiko perbankan dan meningkatkan modal perbankan, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan bank.
Metode Pengujian Mediasi	Sebagian besar penelitian yang membahas ESG dan kinerja keuangan tidak menguji efek mediasi secara formal, sehingga kurang menjelaskan mekanisme hubungan ESG dengan kinerja bank.	Penelitian ini menggunakan Sobel Test untuk menguji signifikansi efek mediasi Bank Risk dan Bank Capital dalam hubungan antara ESG dan kinerja bank.
Lingkungan Regulasi ESG	Beberapa penelitian menggunakan kerangka ESG yang berbeda-beda, misalnya Abdel-Salam Abu-Musa et al. (2024) yang menggunakan GRI-G4, atau Khaled dan Alhyasat (2023) yang meneliti standar ESG di Timur Tengah.	Penelitian ini menggunakan ESG Score dari Thomson Reuters, yang merupakan standar global yang banyak digunakan dalam penelitian akademik dan industri keuangan.
Implikasi Praktis	Banyak penelitian tidak memberikan rekomendasi yang cukup jelas untuk bank dan regulator dalam meningkatkan implementasi ESG.	Penelitian ini memberikan rekomendasi berbasis bukti bagi bank di ASEAN untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG, mengelola risiko, serta meningkatkan modal sebagai strategi untuk memperbaiki kinerja jangka panjang.

Berdasarkan evaluasi di atas, penelitian disertasi ini memiliki beberapa keunggulan utama yang membedakannya dari penelitian-penelitian sebelumnya yang dirangkum pada Tabel 2.4.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Risiko Bank

Risiko bank berfungsi sebagai variabel intervening yang menghubungkan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Pengungkapan keberlanjutan dan pengaruhnya terhadap risiko bank dapat dianalisis melalui kerangka kerja *signaling theory*. *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan menggunakan pengungkapan keberlanjutan sebagai sinyal untuk menyampaikan komitmen perusahaan terhadap praktik-praktik keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keberlanjutan yang unggul akan cenderung melakukan pengungkapan keberlanjutan yang memiliki kualitas tinggi untuk memberikan sinyal positif kepada pasar. Pada sisi lain, perusahaan dengan kinerja yang lebih buruk dapat menggunakan pengungkapan yang lebih rendah sebagai upaya untuk meningkatkan persepsi publik (Hummel & Schlick, 2016). Ching et al. (2017) juga mengungkapkan bahwa perusahaan dengan praktik keberlanjutan yang kuat dapat terlibat dalam pelaporan yang komprehensif untuk memberikan sinyal komitmen perusahaan terhadap tata kelola lingkungan dan sosial sehingga dapat mengurangi risiko perusahaan.

Kredibilitas dari sinyal atas pengungkapan keberlanjutan yang diberikan kepada pemangku kepentingan dianggap penting. Hal ini dikarenakan para pemangku kepentingan sering kali meneliti kualitas pengungkapan keberlanjutan untuk menilai komitmen perusahaan yang sebenarnya terhadap praktik-praktik

berkelanjutan (Dawkins & Fraas, 2011). Perusahaan mengkomunikasikan informasi untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan tersebut dan para pemangku kepentingan, yang dapat mencakup investor, pelanggan, dan badan pengatur (Kharouf et al., 2020).

Integrasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam kegiatan bisnis dapat mengurangi risiko perusahaan. Perusahaan dapat mengurangi risiko dan meminimalkan kerentanan terhadap risiko finansial dan operasional dengan memasukkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam operasinya. Pilar lingkungan CSR dianggap sebagai faktor yang paling relevan dalam mengurangi risiko bank. Misalnya, kebijakan kredit yang mempertimbangkan kriteria lingkungan dapat menurunkan risiko kredit dan portofolio bank. Pilar sosial juga memiliki dampak yang signifikan terhadap risiko bank karena industri perbankan sangat bergantung pada hubungan yang baik dengan karyawan dan pelanggan. Kinerja sosial berpengaruh pada manajemen portofolio dan risiko bank. Tata kelola yang baik juga dianggap krusial dalam mengurangi risiko gagal bayar dan risiko operasional bank. Struktur tata kelola yang efektif dapat mencegah perilaku tidak etis dari individu karyawan (Neitzert & Petras, 2022).

Beberapa mekanisme pengungkapan ESG yang lebih baik dapat menurunkan risiko bank, yang dapat dijelaskan melalui *signaling theory*. Pertama, bank dengan skor ESG yang tinggi biasanya memiliki praktik tata kelola yang lebih baik, yang dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesalahan manajemen atau praktik bisnis yang berisiko (Cui et al., 2018). Kedua, praktik-praktik sosial yang baik, seperti perlakuan yang adil terhadap karyawan dan tanggung jawab sosial

kepada masyarakat, dapat meningkatkan reputasi dan mengurangi kemungkinan terjadinya konflik sosial yang dapat memengaruhi operasi bank (Ferriani & Natoli, 2021). Ketiga, praktik lingkungan yang baik, seperti pengelolaan risiko iklim dan pengurangan emisi, dapat mengurangi paparan bank terhadap risiko lingkungan yang dapat berdampak negatif pada kinerja finansial (Bouslah et al., 2018).

Implementasi praktik keberlanjutan yang baik, seperti yang diuraikan oleh Giese et al (2019), dapat memengaruhi penilaian risiko bank melalui peningkatan reputasi dan tata kelola yang lebih baik dan pengungkapan ESG yang baik berkorelasi dengan stabilitas finansial yang lebih tinggi dan risiko yang lebih rendah. Hal ini didukung oleh temuan dari Nofsinger dan Varma (2014) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki volatilitas pengembalian saham yang lebih rendah dan risiko penurunan yang lebih kecil. Selain itu, penelitian oleh Goss dan Roberts (2011) menunjukkan bahwa bank yang memiliki skor ESG tinggi cenderung memiliki risiko *default* yang lebih rendah.

Bank yang secara aktif mengungkapkan upaya keberlanjutan dapat memberikan sinyal kepada pasar bahwa bank cenderung tidak terlibat dalam perilaku berisiko yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan atau *penalty* peraturan (Nurbaity et al., 2022; Yasar et al., 2020). Efek sinyal ini dapat mengurangi risiko yang dirasakan bank karena pemangku kepentingan dapat menafsirkan skor ESG yang tinggi sebagai indikasi praktik manajemen yang baik dan kelangsungan hidup jangka panjang (Bergh et al., 2014).

Ernst dan Woithe (2024) menyatakan bahwa penerapan praktik keberlanjutan yang baik secara signifikan dapat mengurangi risiko bank, yang dikenal sebagai *risk density*. Hal ini karena bank yang lebih berkelanjutan cenderung memiliki portofolio yang lebih aman, menghindari investasi dalam proyek-proyek yang berisiko tinggi secara lingkungan dan sosial. Penelitian ini menunjukkan bahwa bank dengan peringkat ESG yang lebih tinggi cenderung menghadapi lebih sedikit kerugian dari insiden lingkungan dan sosial, sehingga mengurangi volatilitas dan ketidakpastian dalam operasi.

Terdapat penelitian-penelitian terbaru lain yang mendukung pandangan ini dengan menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan dapat mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan kinerja bank. Chiaramonte et al (2022), Menicucci dan Paolucci (2023), Mokhtar dan Alam (2023), Nguyen dan Nguyen (2020) menunjukkan bahwa ESG yang baik berdampak positif terhadap reputasi bank dan stabilitas keuangannya sehingga mengurangi *risk density* dan meningkatkan kinerja finansial dan pasar.

Studi lainnya oleh Albuquerque et al (2020) menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang tinggi lebih tahan terhadap guncangan pasar, terutama selama periode krisis ekonomi. Begitu pula, Liang dan Renneboog (2017) menemukan bahwa skor ESG yang tinggi berhubungan dengan pengurangan modal sehingga dapat mengurangi risiko keseluruhan perusahaan.

Penelitian Meles et al. (2023) studi ini menggunakan sampel 35 perusahaan dari negara Eropa dalam rentang waktu dari tahun 2003 hingga 2019, dengan mengukur *green innovation* berdasarkan paten hijau dan jumlah proyek penelitian

dan pengembangan hijau perusahaan. Risiko bank diukur menggunakan tiga proksi, termasuk *probability of default* berbasis pasar menggunakan model Merton, model Altman's Z-score, dan model Zmijewski's ZM-score yang memanfaatkan rasio keuangan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan adanya hubungan negatif dan signifikan antara *green innovation* dan ketiga proksi risiko bank. Ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat *green innovation* perusahaan, semakin rendah tingkat bank risk atau kemungkinan gagal bayar. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan menggunakan pengungkapan keberlanjutan sebagai sarana untuk mengkomunikasikan komitmen perusahaan terhadap praktik-praktik yang bertanggung jawab untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan.

Scholtens dan Klooster (2019) mengemukakan bahwa bank yang mengintegrasikan prinsip keberlanjutan dalam operasionalnya cenderung memiliki risiko yang lebih rendah, karena bank lebih mampu mengelola risiko lingkungan dan sosial yang dapat memengaruhi kinerja finansial. Selain itu, Sharfman dan Fernando (2008) menyoroti pentingnya manajemen risiko lingkungan dalam mengurangi biaya modal sehingga dapat memengaruhi risiko default perusahaan. Studi tersebut diketahui bahwa perusahaan yang aktif dalam manajemen risiko lingkungan memiliki rasio kecukupan modal yang lebih tinggi, sehingga mengurangi risiko keuangan. Sun Cui (2014) juga menekankan hubungan antara CSR dan risiko *default*, menunjukkan bahwa perusahaan yang berkomitmen pada praktik CSR yang baik memiliki kemungkinan lebih rendah untuk mengalami gagal bayar.

Penelitian yang dilakukan oleh Tomaso dan Thornton (2020), Eratalay et al. (2022), Gupta dan Aggarwal (2023) mendukung pandangan ini bahwa bank dengan Skor ESG yang tinggi memiliki risiko yang lebih rendah daripada bank dengan Skor ESG rendah. Hal ini menunjukkan bahwa komitmen terhadap praktik keberlanjutan dapat meningkatkan stabilitas dan mengurangi kerentanan bank terhadap berbagai risiko, termasuk risiko pasar dan likuiditas. Bank dengan skor ESG tinggi cenderung memiliki manajemen risiko yang lebih baik, operasional yang lebih efisien, serta hubungan yang lebih kuat dengan para pemangku kepentingan sehingga berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan dan reputasi bank di mata investor dan masyarakat. Penelitian-penelitian ini menggarisbawahi pentingnya pengungkapan keberlanjutan sebagai strategi manajemen risiko yang efektif, yang tidak hanya mendukung tujuan keberlanjutan jangka panjang, tetapi juga memberikan manfaat langsung dalam bentuk pengurangan risiko dan peningkatan kinerja bank.

Berdasarkan pemaparan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dengan skor ESG yang baik dapat dilihat sebagai cara untuk memenuhi dan menyeimbangkan kepentingan berbagai pemangku kepentingan sehingga mengarah pada pengurangan risiko keseluruhan bank, termasuk *Risk Density*. Melalui *signaling theory*, dapat dipahami bahwa bank menggunakan sinyal tertentu untuk menyampaikan informasi tentang kualitas atau kinerja bank kepada para pemangku kepentingan, yang dapat memengaruhi persepsi dan perilaku. Bank dapat menggunakan skor ESG sebagai bentuk mekanisme pemberian sinyal untuk mengkomunikasikan komitmen terhadap praktik keberlanjutan.

H₁ : Pengungkapan Keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap Risiko Bank

2.3.2. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Modal Bank

Pengungkapan keberlanjutan yang baik tidak hanya mencerminkan praktik bisnis yang bertanggung jawab tetapi juga berfungsi sebagai alat strategis untuk menarik investor yang semakin peduli dengan isu-isu keberlanjutan. *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan mengkomunikasikan kualitas dan komitmen kepada para pemangku kepentingan melalui berbagai sinyal, termasuk praktik keberlanjutan dan pengungkapan. Bank-bank yang memiliki skor ESG yang tinggi cenderung memberikan sinyal stabilitas dan profil risiko yang lebih rendah kepada para investor, yang secara positif dapat memengaruhi rasio permodalan.

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang tinggi cenderung memiliki pengungkapan keberlanjutan yang komprehensif. Perilaku ini sering ditafsirkan sebagai sinyal komitmen terhadap praktik-praktik keberlanjutan sehingga dapat meningkatkan reputasi dan menarik investasi. Hummel dan Schlick (2016) membuktikan bahwa perusahaan dengan kinerja keberlanjutan yang unggul menggunakan pengungkapan berkualitas tinggi untuk memberi sinyal atas kinerja perusahaan, sementara perusahaan dengan kinerja yang lebih buruk dapat menggunakan pengungkapan berkualitas rendah untuk memanipulasi persepsi publik. Otitolaiye et al. (2023) yang secara empiris meneliti dampak pelaporan keberlanjutan terhadap kecukupan modal pada bank-bank yang terdaftar di Ghana, Kenya, dan Nigeria. Studi tersebut disimpulkan bahwa pelaporan keberlanjutan yang efektif secara positif memengaruhi kecukupan modal bank, menunjukkan bahwa skor ESG yang lebih tinggi berkorelasi dengan rasio

modal yang lebih kuat. Priem dan Gabellone (2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang tinggi dapat menarik investasi dengan biaya yang lebih rendah, yang dapat menjadi sangat penting bagi bank dalam menjaga rasio modal perusahaan.

Studi oleh Aras dan Hacıoglu Kazak (2022) memberikan bukti bahwa materialitas ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan, bank dengan komitmen ESG yang lebih tinggi cenderung menarik lebih banyak simpanan dan pinjaman, sehingga meningkatkan rasio modal. Bank yang memprioritaskan keberlanjutan melalui praktik-praktik ESG yang kuat seringkali mengalami penurunan risiko sistemik sehingga mampu meningkatkan stabilitas keuangan. Studi oleh Lupu et al. (2022) menemukan bahwa skor ESG yang lebih tinggi dikaitkan dengan penurunan kredit bermasalah dan berdampak positif terhadap modal regulasi, yang mengindikasikan bahwa bank dengan kinerja ESG yang kuat memiliki posisi yang lebih baik untuk mempertahankan rasio modal yang lebih tinggi selama masa penurunan ekonomi. Temuan ini sejalan dengan temuan Khoury et al. (2021b) yang melaporkan korelasi positif antara skor ESG dan *leverage* serta ukuran bank, yang menunjukkan bahwa bank-bank yang lebih besar dan memiliki *leverage* yang lebih tinggi dengan praktik ESG yang kuat cenderung memiliki rasio permodalan yang lebih baik.

Salah satu mekanisme utama pengungkapan keberlanjutan yang berdampak pada kesukupan modal adalah dengan menumbuhkan kepercayaan dan transparansi yang lebih besar di antara para pemangku kepentingan. Studi oleh menekankan bahwa peningkatan tata kelola dan pengungkapan tanggung jawab sosial

perusahaan (CSR) dapat meningkatkan kinerja bank yang lebih baik, yang terkait erat dengan kecukupan modal. Studi ini menunjukkan bahwa bank dengan kerangka kerja tata kelola yang kuat dan transparansi dalam praktik keberlanjutan cenderung mengalami peningkatan indikator kinerja, termasuk *Capital Adequacy Ratio*. Hal ini sejalan dengan temuan Ullah dan Rahman (2015) yang menyatakan bahwa pelaporan CSR yang terstruktur menciptakan kesan positif di antara para pemangku kepentingan, yang dapat meningkatkan aliran modal masuk dan meningkatkan stabilitas keuangan.

Aspek tata kelola pengungkapan keberlanjutan juga memainkan peran penting dalam meningkatkan stabilitas bank. Tata kelola perusahaan yang kuat, yang sering tercermin dalam skor ESG yang tinggi, cenderung memitigasi kontribusi risiko sistemik dari bank (Aevoae et al., 2023). Hal ini sangat relevan pada saat terjadi gejolak keuangan, di mana bank dengan kerangka kerja tata kelola yang kuat lebih siap menghadapi tantangan dan mempertahankan rasio modal (Chiaramonte et al., 2022).

Hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan perilaku pengambilan risiko bank sangat kompleks namun signifikan. Thornton dan Tommaso (2020) menemukan bahwa meskipun investasi ESG terkadang dapat mengurangi nilai bank secara langsung, investasi tersebut mampu memberikan berkontribusi pada stabilitas jangka panjang dan manajemen risiko, yang sangat penting untuk mempertahankan rasio modal yang sehat. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa bank yang berfokus pada faktor ESG cenderung meningkatkan

modal reputasi bank, sehingga menarik lebih banyak investasi dan meningkatkan kinerja keuangan (Citterio & King, 2023).

Pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, seperti yang disoroti oleh Yu dan Zhao (2015), mendukung gagasan bahwa praktik keberlanjutan dapat meningkatkan penilaian pasar bank, sehingga dapat memengaruhi kecukupan modalnya. Studi ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kinerja keberlanjutan yang kuat cenderung mengalami respon pasar yang baik, terutama di lingkungan dengan perlindungan pemegang saham yang ketat dan persyaratan transparansi. Hal ini semakin diperkuat oleh penelitian Ahmed dan Abedin (2019), yang mengidentifikasi hubungan positif antara tata kelola perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan, dan keberlanjutan sektor perbankan di Bangladesh, yang menggarisbawahi pentingnya tata kelola dalam meningkatkan kecukupan modal melalui praktik-praktik keberlanjutan.

Pada perbankan syariah terdapat penelitian Niswah dan Falikhatun (2021) yang menggambarkan bahwa struktur modal dan slack organisasi secara signifikan berdampak pada pelaporan keberlanjutan, yang secara tidak langsung dapat memengaruhi kecukupan modal. Hal ini menunjukkan bahwa bank yang memprioritaskan pengungkapan keberlanjutan mungkin juga memiliki posisi yang lebih baik untuk mengelola struktur modal secara efektif, sehingga meningkatkan ketahanan bank terhadap guncangan keuangan.

Berdasarkan pada pemaparan di atas disimpulkan bahwa bank dengan pengungkapan keberlanjutan yang kuat, sebagaimana tercermin dalam skor ESG, cenderung memiliki rasio modal yang lebih tinggi. Hubungan ini didukung oleh

temuan yang mengaitkan kinerja ESG dengan penurunan risiko sistemik, rasio kecukupan modal yang lebih tinggi, dan praktik tata kelola yang lebih baik, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan stabilitas dan ketahanan keuangan di sektor perbankan. Pengungkapan keberlanjutan yang berkualitas tinggi merupakan sinyal positif bagi investor, yang dapat meningkatkan kinerja keuangan dan posisi modal yang lebih kuat. Hubungan ini didukung oleh berbagai penelitian yang menyoroti pentingnya keberlanjutan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan rasio modal bank.

H₂ : Pengungkapan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Modal Bank

2.3.3. Pengaruh Risiko Bank dan Modal Bank terhadap Kinerja Bank

Pengelolaan risiko bank dan modal bank merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi kinerja pasar bank yang diukur melalui Tobin's Q. Bank yang memiliki *Risk Density* tinggi menunjukkan bahwa proporsi aset berisiko tinggi bank lebih besar. Bank yang secara proaktif mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko bank dapat meningkatkan kepercayaan investor dengan menunjukkan kemampuan manajerial yang baik dalam menghadapi ketidakpastian (Laeven & Levine, 2009; Zhang et al., 2013).

Teori sinyal menyatakan bahwa rasio kecukupan modal bank yang lebih tinggi dapat mengindikasikan stabilitas bank dan risiko yang lebih rendah sehingga dapat meningkatkan kinerja bank. Teori sinyal menunjukkan bahwa bank dengan rasio modal yang lebih tinggi menunjukkan kekuatan dan stabilitas keuangan kepada investor dan deposan. Duasa et al. (2014) menyoroti bahwa kinerja bank-bank syariah meningkat seiring dengan meningkatnya rasio modal bank,

mendukung gagasan bahwa modal yang lebih tinggi berfungsi sebagai sinyal yang kredibel untuk kesehatan keuangan. Menacer et al. (2019) menemukan bahwa bank di negara-negara *Gulf Cooperation Council* (GCC) yang secara efektif mengkomunikasikan kecukupan modal melalui pemberian sinyal dianggap lebih tidak berisiko yang mampu meningkatkan kinerja bank. Hubungan ini mengindikasikan pentingnya modal sebagai mekanisme sinyal yang dapat mengurangi risiko yang dirasakan dan menumbuhkan kepercayaan investor.

Kling et al. (2014) menginterpretasikan kredit perdagangan sebagai efek dari sisi penawaran yang meningkatkan akses terhadap pembiayaan bank jangka pendek, yang dapat dilihat sebagai mekanisme pensinyalan yang mencerminkan ketahanan operasional bank. Mehran dan Thakor (2011) menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif antara modal bank dan nilai keseluruhannya, yang mengindikasikan bahwa tingkat modal yang lebih tinggi menandakan stabilitas keuangan dan risiko yang lebih rendah bagi investor. Hal ini didukung oleh Peters dan Taylor (2017) yang menyatakan bahwa Tobin's Q berfungsi sebagai indikator penting dari peluang investasi perusahaan, dengan rasio Q yang lebih tinggi mencerminkan kinerja pasar yang lebih baik. Ketika bank mempertahankan struktur permodalan yang kuat, bank tidak hanya mematuhi persyaratan peraturan tetapi juga menyampaikan pesan keandalan kepada pasar, yang dapat meningkatkan penilaian pasar.

Bank yang mampu mengelola risiko dengan baik sering kali dapat memanfaatkan peluang pasar yang berisiko namun menguntungkan dan dapat meningkatkan nilai pasar. Manajemen risiko yang baik dapat dianggap sebagai

indikator positif oleh investor, yang berkontribusi pada peningkatan Tobin's Q (Berger et al., 2016; Bitar et al., 2018). Studi oleh Maudos dan Guevara (2011) juga menunjukkan bahwa bank dengan pengelolaan risiko yang lebih baik cenderung memiliki stabilitas pasar yang lebih tinggi sehingga mampu meningkatkan nilai pasar. Nawaz et al. (2021) menyoroti bahwa tata kelola yang efektif dan praktik manajemen risiko dapat memengaruhi persepsi pasar, sehingga memengaruhi kinerja pasar bank. Ketika bank menunjukkan manajemen risiko yang baik, bank memberikan sinyal kepada investor bahwa bank mampu mengatasi ketidakpastian keuangan, yang dapat meningkatkan kinerja pasar sebagaimana tercermin dalam Tobin's Q.

Sebuah studi menemukan bahwa *risk density* secara signifikan memengaruhi Tobin's Q, menunjukkan bahwa peningkatan risiko bank berhubungan dengan perubahan yang signifikan dalam valuasi pasar, yang menandakan bahwa investor secara ketat memonitor dan bereaksi terhadap tingkat risiko yang terdeteksi pada institusi keuangan. Hubungan yang signifikan ini terlihat pada tingkat signifikansi 1%, yang menekankan kekuatan dari temuan tersebut (Syazwani & Anis, 2019a). Penelitian oleh Alexander et al. (2023) menemukan bahwa penerapan manajemen risiko perusahaan secara signifikan memengaruhi Tobin's Q, menunjukkan bahwa pengelolaan risiko yang efektif dapat meningkatkan nilai pasar bank dengan mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor.

Studi oleh Oniovosa dan Godsdan (2023) menemukan bahwa pengungkapan manajemen risiko yang independen dan efektif memiliki dampak

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q di bank-bank komersial di Sub-Sahara Afrika. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan risiko yang baik dapat meningkatkan rasio kecukupan modal dengan meningkatkan kepercayaan investor dan stabilitas keuangan perusahaan.

Peran efisiensi operasional dalam memediasi hubungan antara modal bank dan kinerja pasar tidak dapat diabaikan. Penelitian Rachmah et al. (2023) menunjukkan bahwa efisiensi operasional secara signifikan berdampak pada penilaian pasar, yang menunjukkan bahwa bank yang beroperasi secara efisien dan mempertahankan tingkat modal yang tinggi cenderung mencapai kinerja pasar yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan temuan Gautam (2021), yang menekankan bahwa kemampuan bank untuk mengelola sumber dayanya secara efektif sangat penting untuk meningkatkan nilai pasarnya. Interaksi antara kecukupan modal, manajemen risiko, dan efisiensi operasional menggarisbawahi pentingnya sinyal dalam mencapai hasil pasar yang menguntungkan.

Bank yang mampu mengelola risiko dengan rasio kecukupan modal yang tinggi dengan efektif cenderung memiliki kinerja pasar yang lebih baik, tercermin dalam *nilai Tobin's Q* yang lebih tinggi. Tingkat modal yang lebih tinggi dan praktik manajemen risiko yang efektif berfungsi sebagai sinyal stabilitas dan keandalan, yang meningkatkan persepsi dan penilaian pasar. Bukti empiris mendukung pendapat bahwa bank-bank yang secara strategis mengelola modal dan risikonya memiliki posisi yang lebih baik untuk mencapai kinerja pasar yang unggul.

H_{3a} : Risiko Bank berpengaruh positif terhadap Kinerja Bank

H_{3b} : Modal Bank berpengaruh positif terhadap Kinerja Bank

2.3.4. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank

Pengungkapan keberlanjutan merujuk pada praktik perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Teori Sinyal menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang berkualitas tinggi dapat secara positif memengaruhi kinerja pasar dengan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Bukti empiris mendukung gagasan bahwa perusahaan yang berkinerja keberlanjutan yang unggul cenderung memberikan pengungkapan yang lebih komprehensif dan berkualitas tinggi, yang berfungsi sebagai sinyal kinerja aktual perusahaan kepada pasar (Eng et al., 2022; Hummel & Schlick, 2016; Melloni et al., 2017)

Beberapa penelitian terbaru menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja bank yang diukur dengan Tobin's Q. Penelitian oleh Alodat et al (2024) menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja pasar yang diukur melalui Tobin's Q. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang transparan tentang upaya keberlanjutan cenderung memiliki kinerja pasar yang lebih baik. Penelitian lain oleh Abu-Musa et al (2023) mengungkapkan bahwa pengungkapan keberlanjutan sesuai dengan standar GRI-G4 memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diukur dengan Tobin's Q.

Melloni et al. (2017) menyoroti bahwa perusahaan dengan kinerja keberlanjutan yang lebih baik cenderung terlibat dalam pelaporan keberlanjutan berkualitas tinggi, sehingga memberi sinyal kinerja yang lebih baik kepada calon

investor. Hal ini sejalan dengan temuan dari Hummel dan Schlick (2016), yang menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan berkualitas tinggi digunakan oleh perusahaan untuk memberi sinyal kinerja keberlanjutan secara efektif, sementara pengungkapan berkualitas rendah sering digunakan oleh perusahaan yang berkinerja buruk untuk memanipulasi persepsi publik. Sinyal tersebut sangat penting dalam mengurangi asimetri informasi, karena memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang lebih tepat berdasarkan kinerja keberlanjutan yang diungkapkan (Mohammadi et al., 2018).

Aboud dan Diab (2018) menemukan bahwa perusahaan yang unggul dalam praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi yang diukur dengan Tobin's Q, yang menunjukkan bahwa kinerja ESG yang efektif meningkatkan reputasi dan manfaat ekonomi perusahaan. Huang (2022) yang menekankan bahwa faktor ESG dapat secara signifikan memengaruhi penilaian perusahaan dengan menarik minat pemangku kepentingan. Hal ini sejalan dengan temuan dari Wu et al. (2024), yang menunjukkan bahwa sinyal ESG yang jelas dan kuat dapat mengurangi asimetri informasi, sehingga meningkatkan pemahaman dan kepercayaan pemangku kepentingan. Pentingnya sinyal-sinyal ini digarisbawahi oleh fakta bahwa perusahaan yang secara efektif mengkomunikasikan kinerja ESG dapat mencapai hasil pasar yang lebih baik, karena investor semakin mengintegrasikan pertimbangan ESG ke dalam keputusan investasi (Moussa & Elmarzouky, 2024)

Pengungkapan keberlanjutan yang mencakup pengukuran yang luas dan kuantitatif memungkinkan investor untuk mengevaluasi dampak isu keberlanjutan

terhadap kinerja perusahaan dengan lebih baik, yang dihargai di pasar (Eng et al., 2022). Hal ini didukung lebih lanjut penelitian oleh Hardiningsih et al. (2020) dan Mohammadi et al. (2018) mengindikasikan bahwa pelaporan keberlanjutan yang efektif dapat mengarah pada penilaian pasar yang lebih tinggi dan mengurangi risiko adverse selection di kalangan investor. Studi yang dilakukan oleh Mohammadi et al. (2018) menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan perusahaan dapat secara signifikan memengaruhi penilaian pasar, terutama di industri yang sensitif, sehingga memperkuat hubungan positif antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja pasar.

Penelitian Buallay (2019) menunjukkan kinerja bank diukur melalui tiga variabel, yaitu *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan Tobin's Q. ROA dan ROE mencerminkan kinerja operasional dan keuangan, sementara Tobin's Q mengindikasikan kinerja pasar. Analisis menunjukkan adanya korelasi positif dan signifikan antara skor ESG dan ketiga ukuran kinerja bank tersebut. Artinya, semakin tinggi skor ESG suatu bank (yang menunjukkan risiko ESG yang lebih rendah), maka kemungkinan besar kinerja bank dalam hal ROA, ROE, dan Tobin's Q akan lebih baik. Hasil ini menguatkan asumsi bahwa peningkatan dalam pengungkapan risiko ESG dapat meningkatkan kinerja bank secara keseluruhan. Bank-bank yang lebih terbuka terkait risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola cenderung lebih dihargai oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai pasar bank tersebut.

Secara keseluruhan, bukti empiris menunjukkan bahwa sustainability disclosure dapat memiliki dampak positif terhadap kinerja pasar perusahaan,

terutama dalam meningkatkan Tobin's Q. Pengungkapan ESG yang berkualitas tinggi berfungsi sebagai sinyal yang efektif bagi pasar, meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko yang dipersepsikan, sehingga mengarah pada peningkatan penilaian pasar. Pentingnya pengungkapan ESG yang kuat dalam strategi perusahaan menjadi semakin penting karena para pemangku kepentingan semakin memprioritaskan keberlanjutan.

H₄ : Pengungkapan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Kinerja Bank

2.3.5. Mediasi Risiko Bank atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank

Hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank telah mendapatkan perhatian yang signifikan pada beberapa tahun terakhir, utamanya karena para pemangku kepentingan semakin memprioritaskan faktor ESG dalam keputusan investasi. Pengungkapan keberlanjutan yang berkualitas tinggi berfungsi sebagai sinyal yang kredibel atas komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik investasi.

Pengungkapan keberlanjutan yang ditunjukkan dengan ESG Score yang tinggi sering kali menunjukkan bahwa bank memiliki praktik bisnis yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab, yang dapat mengurangi risiko operasional, reputasi, dan hukum. Dengan risiko yang lebih rendah, pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan, yang tercermin dalam rasio Tobin's Q yang lebih tinggi (Giese et al., 2019a).

Pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal bagi pasar mengenai komitmen bank terhadap praktik-praktik yang bertanggung jawab dan transparansi.

Ellili dan Nobanee (2023) menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan, khususnya pengungkapan sosial, memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan bank-bank di UEA, yang menyoroti pentingnya transparansi dalam membangun kepercayaan pemangku kepentingan. Amidjaya dan Widagdo (2020) dan Mahmoud et al. (2023) mengindikasikan bahwa praktik pelaporan keberlanjutan yang efektif di bank-bank di Indonesia dan Yordania dapat meningkatkan reputasi dan mengurangi risiko litigasi, sehingga berdampak positif terhadap kinerja pasar. Muttakin dan Subramaniam (2015) menyoroti bahwa perusahaan dengan struktur tata kelola yang lebih baik lebih mungkin untuk menggunakan pengungkapan CSR secara efektif, yang dapat mengurangi risiko yang dirasakan dan meningkatkan kinerja pasar.

Penurunan risiko yang dihasilkan dari praktik ESG yang baik dapat memediasi pengaruh *ESG Score* terhadap Tobin's Q melalui beberapa situasi. Pertama, bank dengan *ESG Score* yang lebih tinggi mungkin menikmati rasio kecukupan modal yang lebih tinggi, karena bank dianggap sebagai investasi yang lebih aman oleh investor. Hal ini berpotensi meningkatkan nilai pasar relatif terhadap aset berwujud bank, meningkatkan Tobin's Q. Kedua, perusahaan yang menerapkan prinsip ESG yang kuat cenderung memiliki hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan, termasuk pelanggan, pemasok, dan pemerintah, yang dapat mengurangi volatilitas pendapatan dan meningkatkan stabilitas jangka panjang. Ketiga, bank dengan *ESG Score* yang lebih tinggi mungkin lebih berhasil dalam menarik dan mempertahankan talenta berkualitas tinggi, yang dapat

meningkatkan efisiensi dan inovasi, serta memperkuat keunggulan kompetitif bank (El Ghouli et al., 2011; Ioannou & Serafeim, 2015).

Penelitian oleh Albuquerque et al. (2019) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih berfokus pada CSR (*Corporate Social Responsibility*), yang merupakan komponen penting dari ESG, cenderung memiliki risiko yang lebih rendah dan dinilai lebih tinggi oleh pasar. Selain itu, studi oleh Giese et al. (2019) juga menemukan bahwa faktor ESG memiliki pengaruh langsung terhadap penilaian pasar melalui peningkatan kinerja risiko, yang kemudian tercermin dalam nilai Tobin's Q. Penelitian lain oleh Sharfman dan Fernando (2008) mengungkapkan bahwa manajemen risiko lingkungan yang efektif berkontribusi pada peningkatan nilai pasar perusahaan. Berdasarkan literatur ini, dapat dihipotesiskan bahwa risiko bank memediasi pengaruh *Sustainability Disclosure (ESG Score)* terhadap Tobin's Q, di mana peningkatan skor ESG mengurangi risiko bank sehingga meningkatkan penilaian pasar atas aset perusahaan.

Berdasarkan pada pemaparan tersebut dapat dirumuskan bahwa risiko bank mampu memediasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Manajemen risiko yang berkualitas tinggi dan pengungkapan risiko yang transparan dapat meningkatkan kredibilitas upaya-upaya keberlanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja pasar.

H₅ : Risiko Bank memediasi pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap

Kinerja Bank

2.3.6. Mediasi Modal Bank atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Modal Bank

Tobin's Q sebagai rasio antara nilai pasar aset perusahaan dan biaya penggantian aset tersebut, mencerminkan bagaimana pasar menghargai aset perusahaan. Salah satu mekanisme dalam memediasi pengungkapan keberlanjutan dapat memengaruhi kinerja bank adalah modal bank. Teori sinyal menyatakan bahwa organisasi terlibat dalam praktik pengungkapan untuk menyampaikan informasi tentang kualitas dan kinerja bank, terutama dalam konteks di mana asimetri informasi terjadi antara bank dan pemangku kepentingan (Connelly et al., 2010). Teori ini sangat relevan dalam hal pengungkapan keberlanjutan, karena perusahaan bertujuan untuk memberi sinyal komitmen terhadap praktik-praktik berkelanjutan dan meningkatkan reputasi di pasar.

Teori sinyal menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan keberlanjutan dapat memengaruhi kepercayaan investor dan kinerja pasar. Perusahaan memanfaatkan sinyal-sinyal ini untuk membedakan diri dari pesaing dan untuk membangun legitimasi di mata pemangku kepentingan (Bae et al., 2018; Connelly et al., 2010; Touboul & Kozan, 2020). Perusahaan bertujuan untuk meningkatkan reputasi dan membangun kepercayaan di antara para pemangku kepentingan dengan mengungkapkan informasi terkait keberlanjutan secara sukarela (Drover et al., 2018; Suhardjo et al., 2024). Hal ini sangat penting terutama dalam industry, karena konsumen dan investor semakin memprioritaskan keberlanjutan dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini diperkuat oleh bahwa perusahaan yang memberikan pengungkapan keberlanjutan yang komprehensif sering kali dianggap

lebih dapat dipercaya dan bertanggung jawab, yang dapat meningkatkan kinerja pasar (Loh et al., 2017; N. Wang et al., 2022).

Capital Adequacy Ratio (CAR) berfungsi sebagai indikator penting kesehatan keuangan bank, yang mencerminkan kemampuan bank dalam menyerap kerugian dan mengelola risiko secara efektif (Siddika et al., 2020; Yoewono & Ariyanto, 2022). Indikator keuangan ini tidak hanya memastikan kepatuhan terhadap persyaratan peraturan, tetapi juga memengaruhi kepercayaan investor dan persepsi pasar terhadap stabilitas bank (Pandey & Singh, 2024; J. H. Wang et al., 2023).

Pengungkapan keberlanjutan, yang mencakup komitmen bank terhadap prinsip-prinsip ESG telah terbukti berdampak positif terhadap kinerja pasar. CAR yang lebih tinggi dapat meningkatkan kredibilitas pengungkapan keberlanjutan, sehingga menarik lebih banyak investor dan meningkatkan kinerja pasar (Pandey & Singh, 2024; J. H. Wang et al., 2023).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan keberlanjutan saja mungkin tidak secara langsung berkorelasi dengan peningkatan kinerja pasar, keberadaan CAR yang kuat dapat memediasi hubungan ini. (Ihsani et al., 2021) menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan di sektor perbankan tidak secara signifikan memengaruhi kinerja pasar secara mandiri, tetapi ketika digabungkan dengan CAR yang kuat, pengungkapan tersebut menjadi lebih berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih cenderung merespons pengungkapan keberlanjutan dengan baik ketika telah yakin akan stabilitas keuangan bank yang ditunjukkan oleh indikator CAR. Peraturan yang mewajibkan

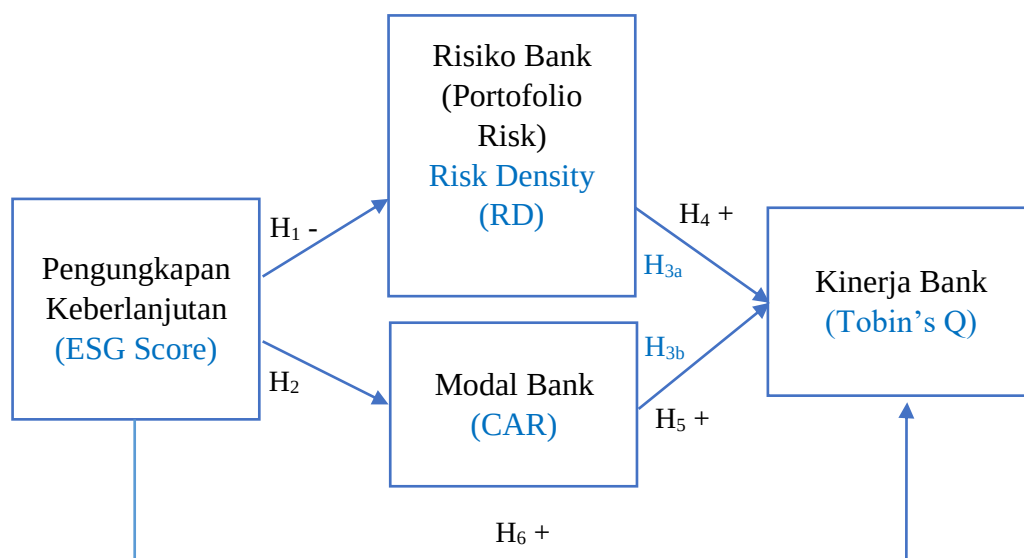
CAR yang lebih tinggi dapat mendorong bank untuk mengadopsi praktik keberlanjutan yang lebih ketat, sehingga meningkatkan kinerja pasar (Dao & Nguyen, 2020; Siddika et al., 2020). Interaksi antara CAR dan pengungkapan keberlanjutan menyoroti pentingnya manajemen keuangan strategis dalam mendorong model bisnis berkelanjutan yang menarik bagi investor dan meningkatkan kinerja pasar.

Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa modal bank mampu memediasi pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank. Indikator modal bank yang seimbang tidak hanya mendukung stabilitas operasional bank, tetapi juga meningkatkan efektivitas pengungkapan keberlanjutan sehingga akan meningkatkan kinerja pasar.

H₆ : Modal Bank memediasi pengaruh pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank

2.4.Kerangka Pemikiran Teoritis

Penelitian ini dimaksudkan untuk meneliti apakah terdapat pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank dengan Risiko Bank dan Modal Bank sebagai variabel intervening. Pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh terhadap risiko bank dan modal bank. Pengungkapan yang baik dapat meningkatkan rasio modal bank dengan meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek jangka panjang bank. Rasio kecukupan modal yang tinggi akan meningkatkan nilai pasar bank dalam jangka panjang, yang tercermin dalam Tobin's Q, karena bank dianggap sebagai investasi yang lebih aman dan berdaya saing tinggi.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Risiko bank dan modal bank memiliki pengaruh terhadap kinerja bank. Bank yang memiliki *Risk Density* tinggi menunjukkan bahwa proporsi aset berisiko tinggi lebih besar. Hal ini dapat berdampak negatif pada kinerja bank yang diukur dengan Tobin's Q. ESG Score yang tinggi dapat mendorong penguatan struktur modal bank, mampu menghadapi risiko keuangan dan mendukung pertumbuhan jangka panjang. Modal bank yang lebih kuat meningkatkan persepsi kepercayaan dari stakeholder sehingga berkontribusi pada peningkatan kinerja pasar. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) adalah indikator yang digunakan untuk menilai struktur permodalan bank dan kemampuannya dalam menyerap risiko. Analisis struktur permodalan penting digunakan karena mencerminkan seberapa baik bank menjaga stabilitas keuangannya, yang merupakan fungsi utama dari modal bank.

Pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh terhadap kinerja bank dengan risiko bank dan modal bank sebagai variabel mediasi. Pengungkapan

yang baik mengenai praktik keberlanjutan tidak hanya meningkatkan reputasi, menciptakan sinyal kepada pemangku kepentingan dan kepercayaan pemangku kepentingan, tetapi juga dapat meningkatkan kinerja pasar bank. Sebagai variabel mediasi, risiko bank memengaruhi hubungan antara keberlanjutan dan kinerja bank melalui dua jalur utama. Pengurangan *risk density* akibat praktik keberlanjutan yang baik dapat meningkatkan kinerja pasar bank, yang tercermin dalam indikator Tobin's Q.

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini menyajikan metode penelitian yang meliputi jenis penelitian, pendekatan penelitian, populasi, sampel dan teknik penentuan sampling, sumber data penelitian dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel dan pengukurannya, serta metode analisis data dan pengujian hipotesis. Bab ini juga menyajikan pengujian efek mediasi, uji asumsi klasik, uji *robustness*, analisis tambahan.

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan eksplanatif untuk memahami pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank yang dimediasi oleh risiko bank dan modal bank. Pendekatan ini dipilih karena tujuannya adalah untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel tersebut, mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi, dan memahami mekanisme di balik pengaruh pengungkapan keberlanjutan pada kinerja bank. Data panel dikumpulkan dari bank-bank yang terdaftar di bursa efek selama periode tertentu, memungkinkan analisis dinamis dan longitudinal yang lebih mendalam mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank melalui intervensi risiko bank dan modal bank. Metode analisis yang digunakan mencakup regresi untuk menguji hubungan langsung dan analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji hubungan mediasi, memastikan pemahaman yang komprehensif tentang interaksi kompleks antara variabel-variabel tersebut.

3.2. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah metode kuantitatif dengan desain penelitian kausal-komparatif. Metode ini dipilih untuk menguji hubungan sebab-akibat antara variabel pengungkapan keberlanjutan dengan kinerja bank, serta untuk mengeksplorasi peran mediasi dari risiko bank dan modal bank. Data kuantitatif diperoleh dari laporan tahunan bank yang terdaftar di bursa efek selama periode penelitian. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menganalisis data historis dan melakukan pengujian hipotesis menggunakan teknik statistik.

Model regresi berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel keberlanjutan terhadap kinerja bank. Model ini memungkinkan pengendalian terhadap variabel-variabel lain yang mungkin memengaruhi kinerja bank. Selain itu, analisis mediasi dilakukan untuk menguji apakah risiko bank dan modal bank memediasi hubungan antara keberlanjutan dan kinerja bank. Analisis mediasi dilakukan dengan menggunakan prosedur yang dikemukakan oleh (Baron & Kenny, 1986a) yang melibatkan serangkaian uji regresi untuk menentukan hubungan langsung dan tidak langsung antara variabel-variabel yang diteliti.

Pendekatan kuantitatif ini memberikan keunggulan dalam hal objektivitas dan generalisasi temuan. Data kuantitatif memungkinkan peneliti untuk mengukur variabel secara akurat dan menguji hubungan antara variabel dengan tingkat presisi yang tinggi. Selain itu, penggunaan data sekunder dari laporan tahunan bank yang telah diaudit memberikan tingkat validitas dan reliabilitas yang tinggi pada data yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan

dapat memberikan bukti empiris yang kuat mengenai pengaruh keberlanjutan terhadap kinerja bank serta peran mediasi dari risiko bank dan modal bank.

3.3. Populasi, Sampel dan Teknik Penentuan Sampel

Penelitian ini difokuskan pada bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek di wilayah ASEAN dalam rentang waktu dari tahun 2012 hingga 2023. Wilayah ASEAN dipilih karena menawarkan keragaman yang signifikan dalam hal struktur perbankan dan tantangan keberlanjutan yang berbeda. Wilayah ASEAN juga merupakan salah satu kawasan dengan pertumbuhan ekonomi yang cepat, sehingga pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja bank di kawasan ini sangat penting bagi pengambilan keputusan bisnis dan kebijakan (Claessens & Yurtoglu, 2013).

Total populasi untuk penelitian ini adalah 1345 bank yang tersebar di 11 negara ASEAN, dengan setiap bank diwakili oleh data observasi selama periode penelitian. Jumlah sampel terpilih sebanyak 52 bank yang dilandaskan pada metode pemilihan sampel dengan *purposive sampling*. Secara keseluruhan, jumlah observasi yang digunakan dalam analisis adalah sebanyak 624 data, yang meliputi berbagai aspek keberlanjutan (ESG), kinerja keuangan, risiko bank, dan modal bank. *Unbalanced panel data* digunakan dalam penelitian ini karena apabila melibatkan unit *cross section* yang tidak memiliki jumlah observasi yang sama di setiap periode waktu maka peneliti dapat memanfaatkan data yang tersedia secara lebih efisien, terutama ketika data lengkap sulit diperoleh. Model *unbalanced panel data* dapat diperluas untuk mengakomodasi gangguan autor egresif, yang sangat

relevan dalam konteks analisis kinerja bank yang mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor waktu (Baltagi & Liu, 2020; Mia, 2024).

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah	Total
1	Bank di negara-negara ASEAN:		1345
	a. Indonesia	168	
	b. Malaysia	109	
	c. Filipina	587	
	d. Singapura	70	
	e. Thailand	69	
	f. Vietnam	204	
	g. Brunei Darussalam	5	
	h. Kamboja	77	
	i. Laos	19	
	j. Myanmar	35	
	k. Timor Leste	2	
2	Bank yang terdaftar di Bursa Efek:		186
	a. Indonesia	68	
	b. Malaysia	16	
	c. Filipina	21	
	d. Singapura	10	
	e. Thailand	34	
	f. Vietnam	33	
	g. Brunei Darussalam	0	
	h. Kamboja	1	
	i. Laos	1	
	j. Myanmar	2	
	k. Timor Leste	0	
3	Bank yang tidak terdaftar di Bursa Efek:		1159
	a. Indonesia	100	
	b. Malaysia	93	
	c. Filipina	566	
	d. Singapura	60	
	e. Thailand	35	

Tabel 3.1 Lanjutan

No	Kriteria Sampel	Jumlah	Total
	f. Vietnam	171	
	g. Brunei Darussalam	5	
	h. Kamboja	76	
	i. Laos	18	
	j. Myanmar	33	
	k. Timor Leste	2	
4	Bank yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan ESG periode 2012 – 2023:		52
	a. Indonesia	14	
	b. Malaysia	11	
	c. Filipina	7	
	d. Singapura	3	
	e. Thailand	15	
	f. Vietnam	2	
	g. Brunei Darussalam	0	
	h. Kamboja	0	
	i. Laos	0	
	j. Myanmar	0	
	k. Timor Leste	0	
5	Total Sampel Bank		52
6	Jumlah Unit Analisis selama 12 tahun		624

Sumber: data diolah peneliti dari Bank Focus dan Thomson Reuters (2025)

Terdapat dua kriteria utama dalam memilih sampel pada penelitian ini (*purposive sampling*). Pertama, bank-bank yang dipilih harus terdaftar di Bursa Efek negara-negara ASEAN. Kriteria ini memastikan bahwa bank-bank tersebut merupakan entitas yang transparan dan patuh pada regulasi yang terkait dengan pengungkapan publik, termasuk laporan keberlanjutan dan laporan keuangan. Kriteria ini memastikan bahwa data yang dikumpulkan memiliki tingkat keandalan dan representasi yang tinggi. Hal ini diperkuat oleh Devita dan Dewi (2024) dan Rade (2024) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa efek

umumnya memiliki transparansi yang lebih tinggi dalam laporan keuangan dan informasi perusahaan yang merupakan syarat penting untuk analisis yang akurat serta lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdaftar pada bursa efek.

Kriteria kedua adalah ketersediaan data laporan mengenai ESG (*Environmental, Social, Governance*) dari Thomson Reuters dan data keuangan terkait variabel risiko bank, modal bank, kinerja bank, dan seluruh variabel kontrol keuangan bersumber dari *Bank Focus*. Penggunaan *Thomson Reuters* untuk memperoleh data ESG memastikan bahwa informasi yang diperoleh mengenai praktik keberlanjutan bank-bank tersebut adalah komprehensif dan telah melalui proses verifikasi independen. Data variabel kontrol makroekonomi seperti *Gross Domestic Product* (GDP), inflasi dan *Stock Market Capitalization* bersumber dari *World Bank*. Sementara itu, data keuangan yang diakses dari *Bank Focus* memberikan kemampuan untuk melakukan analisis yang mendalam terhadap variabel-variabel tersebut dengan memanfaatkan laporan keuangan yang lengkap dan konsisten. Kombinasi dari kedua kriteria ini memungkinkan peneliti untuk mengumpulkan data yang relevan dan akurat untuk menganalisis pengaruh praktik keberlanjutan (ESG) terhadap kinerja, risiko, dan modal bank di wilayah ASEAN selama periode penelitian.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa integrasi pengungkapan keberlanjutan dalam strategi perusahaan dapat memengaruhi kinerja keuangan dan risiko, dengan variasi hasil tergantung pada konteks geografis dan karakteristik industri (Ersoy et al., 2022; Friede et al., 2015a). Dengan memusatkan analisis pada

bank-bank di negara-negara ASEAN, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah pengetahuan yang ada dalam literatur mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank melalui peran risiko bank dan modal bank sebagai variabel mediasi.

3.4. Sumber Data Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data yang mencakup periode dari tahun 2012 hingga 2023. Rentang waktu ini dipilih didasarkan pada ketersediaan data yang lebih konsisten dan reliabel. Laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang dipublikasikan oleh bank-bank di ASEAN selama periode ini umumnya telah distandardisasi, sehingga memudahkan analisis komparatif dan longitudinal. Periode waktu yang panjang memastikan penelitian mencakup berbagai kondisi ekonomi dan regulasi yang berbeda, yang dapat memengaruhi kinerja dan risiko bank. Dengan mencakup periode yang luas, penelitian ini dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan akurat mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja perbankan (Giese et al., 2019a). Data panel memungkinkan analisis mendalam mengenai hubungan antara variabel yang diteliti, mencakup informasi dari berbagai entitas selama beberapa periode waktu. Hal ini memungkinkan peneliti mengidentifikasi tren, pola, dan perubahan dalam praktik ESG serta dampaknya terhadap kinerja bank (Baltagi, 2005).

Data panel dikumpulkan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan bank-bank yang terdaftar di bursa efek di negara-negara ASEAN tersebut. Sumber data tambahan mencakup database finansial, laporan ESG, dan data variabel makroekonomi bersumber dari *Bank Focus*, *Thomson Reuters*, dan *World Bank*.

Penelitian terdahulu telah menunjukkan bahwa praktik ESG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja bank dan risiko yang dihadapinya. Friede et al (2015a) menunjukkan bahwa praktik ESG umumnya terkait positif dengan kinerja keuangan perusahaan, termasuk bank. Penelitian oleh Kleimeier dan Viehs (2018) menekankan bahwa kriteria ESG memengaruhi risiko kredit bank, khususnya terkait dengan eksposur terhadap risiko lingkungan seperti perubahan iklim. Giese et al (2019) menemukan bahwa praktik ESG dapat mengurangi risiko operasional dan reputasi yang dapat mengganggu stabilitas keuangan bank. Temuan-temuan ini mendukung perlunya penelitian lebih lanjut mengenai dampak ESG terhadap kinerja dan risiko perbankan di wilayah ASEAN.

Metode regresi digunakan untuk menguji hubungan langsung dan analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji hubungan mediasi, diharapkan dapat memberikan kontribusi penting dalam literatur mengenai pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Metode regresi memungkinkan identifikasi hubungan linear antara variabel-variabel yang diteliti, sedangkan analisis jalur membantu memahami mekanisme mediasi yang mungkin terjadi di antara variabel-variabel tersebut (Hair et al., 2019). Penelitian ini tidak hanya menambah pengetahuan akademis tetapi juga menawarkan panduan praktis bagi bank dalam meningkatkan kinerja dan stabilitas melalui manajemen ESG yang lebih baik (Freeman et al., 2020). Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan praktis bagi pemangku kepentingan di industri perbankan ASEAN dalam mengelola risiko dan kinerja melalui penerapan praktik ESG yang efektif (Giese et al., 2019a). Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penerapan praktik ESG dapat

mengurangi risiko operasional dan reputasi, sehingga dapat meningkatkan stabilitas keuangan bank (Friede et al., 2015a; Kleimeier & Viehs, 2018).

Secara keseluruhan, penggunaan data dari bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek di wilayah ASEAN selama periode 2012 hingga 2023 memungkinkan penelitian ini untuk memberikan kontribusi yang signifikan dalam literatur mengenai ESG dan perbankan, serta menawarkan panduan praktis bagi pemangku kepentingan dalam mengelola risiko dan kinerja perbankan melalui praktik ESG yang efektif.

3.5. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menggunakan 1 variabel dependen, 2 variabel intervening, 1 variabel independen, dan 8 variabel kontrol bertujuan untuk mengkaji pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank yang dilihat dari sisi *market performance* dengan indikator Tobin's Q. Pengaruh tersebut dimediasi oleh risiko bank dan modal bank. Pengumpulan data dilakukan melalui laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, serta sumber data sekunder seperti *Bank Focus*, *Thomson Reuters*, dan *World Bank* (Freeman et al., 2020; Giese et al., 2019a). Dengan pendekatan ini, penelitian bertujuan untuk menghasilkan analisis yang valid dan reliabel mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank di negara-negara ASEAN. Ringkasan definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variables	Measurement	Sumber	Sumber Data
DEPENDENT			
Kinerja Bank	<i>Tobin's Q</i> (Market value of equity + Book value of short-term liabilities) / Book value of assets)	Buallay (2019)	Bank Focus
INTERVENING			
A. Risiko Bank	$RD_{i,t} = \frac{Risk\ Weighted\ Assets\ (RWA)_{i,t}}{Total\ Assets_{i,t}}$	Neitzert dan Petras (2022)	Bank Focus
B. Modal Bank	$CAR = \frac{Tier\ 1\ Capital + Tier\ 2\ Capital}{Total\ Risk\ Weighted\ Assets\ (RWA)}$	Alraheb et al. (2019), Anginer et al. (2016), Bakkar et al. (2023), Lamanda dan Vöneki (2024)	Bank Focus
INDEPENDENT			
Pengungkapan Keberlanjutan			
1. ESG disclosure	Thomson Reuters Index (TR): Combine ESG Activity disclosure indexes	Buallay (2019), Citterio dan King (2023)	Thomson Reuters
2. Environmental Disclosure	TR index which measures the disclosure of banks' energy use, waste, pollution, natural resource conservation and animal treatment	Buallay (2019), Citterio dan King (2023)	Thomson Reuters
3. Governance Disclosure	TR index which measures the disclosure of corporate governance code	Buallay (2019), Citterio dan King (2023)	Thomson Reuters
4. Social Disclosure	TR index which measures the disclosure of the banks' business relationships, bank donation, volunteer work, employees' health and safety	Buallay (2019), Citterio dan King (2023)	Thomson Reuters
KONTROL			
1. ETR	Effective tax rate	Buallay (2019)	Bank Focus
2. ETA	the ratio of total equity to total assets	Citterio dan King (2023)	Bank Focus

Tabel 3.2 Lanjutan

Variables	Measurement	Sumber	Sumber Data
3. TLTA	the ratio of total loans to total assets	Citterio dan King (2023)	Bank Focus
4. Cost to income ratio (CIR)	Operating costs as a percentage of operating income	Citterio dan King (2023)	Bank Focus
5. NIOR	the ratio of non-interest income to net operating revenues	Citterio dan King (2023)	Bank Focus
KONTROL MAKROEKONOMI			
1. Growth in gross domestic products	The gross domestic product of the country	Buallay (2019), Khoury et al. (2021)	World Bank
2. Inflation	Annual inflation rate	Buallay (2019), Khoury et al. (2021)	World Bank
3. Stock Market Capitalization	MarketCap: growth stability	Scholtens dan Klooster (2019)	World Bank

3.5.1. Variabel Dependen – Kinerja Bank

Pada penelitian ini, kinerja bank diukur sebagai variabel dependen yang pada dimensi kinerja pasar. Tobin's Q adalah rasio nilai pasar perusahaan terhadap biaya penggantian total asetnya yang memberikan wawasan tentang bagaimana investor memandang potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan dan kinerja secara keseluruhan (Fatma & Chouaibi, 2023; Chadwick et al., 2024; Septian & Dharmastuti, 2019). Relevansi Tobin's Q dalam mengevaluasi kinerja bank terletak pada kemampuannya untuk merefleksikan ekspektasi pasar dan kepercayaan investor, yang membedakannya dengan ukuran berbasis akuntansi seperti *Return on Assets* (ROA) (Li, 2013b; Sarhan et al., 2019).

Indikator Tobin's Q semakin diakui sebagai ukuran kinerja bank yang lebih baik dibandingkan dengan ukuran kinerja bank yang lain seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Salah satu keunggulan utama Tobin's Q dibandingkan ROA dan ROE adalah sifatnya yang berwawasan ke depan. Sementara ROA dan ROE merupakan ukuran historis yang dapat dipengaruhi oleh praktik akuntansi dan fluktuasi kinerja jangka pendek, Tobin's Q memberikan pandangan yang lebih menyeluruh tentang nilai jangka panjang bank (Fatma & Chouaibi, 2023; Chadwick et al., 2024). Hal ini sangat penting dalam industri perbankan, karena kondisi pasar dan sentimen investor dapat secara signifikan memengaruhi penilaian. Penelitian telah menunjukkan bahwa Tobin's Q tidak terlalu rentan terhadap manipulasi melalui praktik akuntansi, sehingga menjadikannya indikator yang lebih dapat diandalkan untuk mengukur kinerja yang sebenarnya (Mansour et al., 2024; Nwanji et al., 2020).

Terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa Tobin's Q berfungsi sebagai indikator yang kuat untuk nilai perusahaan jangka panjang, terutama di sektor perbankan, di mana dinamika pasar memainkan peran penting. Studi oleh Irawati dan Marlina (2022), menunjukkan bahwa bank dengan Tobin's Q lebih besar dari 1,00 sering dianggap memiliki prospek investasi yang lebih baik, yang menunjukkan pengelolaan aset yang efektif. Tobin's Q telah digunakan untuk mengukur nilai waralaba bank, menghubungkannya dengan efisiensi kompetitif dan kinerja pasar (De Jonghe & Vennet, 2008), serta menyediakan kerangka komparatif untuk menilai kinerja di berbagai institusi dan wilayah (Li, 2013b).

Tobin's Q dapat memberikan wawasan yang berharga tentang keputusan investasi perusahaan dan reaksi pasar terhadap suku bunga yang berfluktuasi (Lin et al., 2018). Harga saham mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja keseluruhan bank, termasuk ekspektasi keuntungan masa depan dan risiko terkait. Studi terbaru juga menunjukkan bahwa kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dapat memengaruhi harga saham bank, terutama di pasar yang sedang berkembang (Jyoti & Khanna, 2023a).

Penelitian Buallay (2019) menunjukkan bahwa transparansi dalam pelaporan keberlanjutan dapat berhubungan dengan kinerja keuangan yang lebih baik, yang terlihat melalui peningkatan ROA, ROE, dan Tobin's Q. Dengan demikian, kinerja bank dalam hal ROE, ROE, dan Tobin's Q tidak hanya dipengaruhi oleh keputusan internal dan strategi operasional, tetapi juga oleh seberapa transparan dan bertanggung jawab bank dalam hal pelaporan ESG. Hal ini menunjukkan pentingnya integrasi aspek keberlanjutan dalam penilaian kinerja bank dan memberikan wawasan tambahan mengenai bagaimana praktik keberlanjutan dapat memengaruhi hasil keuangan bank.

Berbagai penelitian terbaru menggunakan indikator seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi untuk mengukur kinerja bank dalam berbagai konteks. Studi oleh Boamah et al. (2023) menunjukkan bahwa efisiensi dan likuiditas yang baik dapat meningkatkan kinerja bank di negara-negara berkembang, serta pentingnya pengelolaan risiko modal yang efektif untuk memperbaiki efisiensi laba (Boamah et al., 2023). Studi lain oleh Gržeta et al (2023) menyoroti bahwa regulasi seperti Basel III berdampak signifikan pada struktur organisasi bank dan memengaruhi

profitabilitas serta efisiensi melalui batasan modal dan likuiditas. Selain itu, pertumbuhan aset juga tetap menjadi indikator kunci kinerja bank karena menunjukkan strategi dan kapasitas bank untuk mengatasi tantangan pasar. Kusuma dan Ayumardani (2016) juga menjelaskan bahwa Efisiensi tata kelola perusahaan sangat penting bagi berfungsinya sektor perbankan dan perekonomian secara keseluruhan. Dengan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, manajemen sumber daya perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa penelitian dalam mengukur kinerja bank pada dimensi kinerja pasar menunjukkan bahwa harga saham dan nilai kapitalisasi pasar memberikan gambaran yang jelas tentang bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek jangka panjang bank. Penelitian terbaru menyoroti pentingnya faktor-faktor eksternal dan persepsi investor dalam menentukan kinerja pasar bank. Laporan ICICI Bank menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar meningkat secara signifikan dalam satu tahun terakhir, mencerminkan peningkatan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan bank tersebut. Demikian pula, Citigroup mencatat kenaikan kapitalisasi pasar sebesar 40,62% dalam satu tahun terakhir, menunjukkan pandangan positif dari investor terhadap kinerja dan prospek bank (Stock Analysis, 2024).

Terdapat keterkaitan bahwa faktor-faktor penungkapan keberlanjutan (ESG) secara signifikan mampu memengaruhi kinerja bank (Tobin's Q). Buallay (2019), Giannopoulos et al. (2022) dan Khalil et al. (2024) menunjukkan adanya hubungan yang positif antara kinerja ESG dan Tobin's Q. Implikasinya pada penelitian tersebut bahwa bank dengan praktik ESG yang kuat dan tinggi cenderung

memanfaatkan hasil dari penilaian pasar yang lebih tinggi. Hubungan ini disebabkan oleh meningkatnya pengakuan di kalangan investor bahwa praktik-praktik berkelanjutan dapat memitigasi risiko dan meningkatkan profitabilitas jangka panjang, sehingga meningkatkan kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q (Buallay et al., 2020; Minutolo et al., 2019). Selain itu, penekanan pada transparansi dan akuntabilitas dalam pengungkapan keberlanjutan diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang mengarah pada peningkatan penilaian pasar (Yu et al., 2018).

Penggunaan indikator kinerja pasar mencerminkan pandangan investor dan persepsi risiko. Indikator Tobin's Q dianggap lebih baik dan lebih efektif sebagai ukuran kinerja bank dibandingkan dengan metrik akuntansi tradisional. Hal ini dikarenakan Tobin's Q mampu merefleksikan ekspektasi pasar, memprediksi nilai jangka panjang dan berkorelasi dengan praktik tata kelola dan keberlanjutan. Penelitian yang dilakukan Chiaramonte et al (2022), Menicucci dan Paolucci (2023), Mokhtar dan Alam (2023) menunjukkan bahwa praktik ESG yang baik dapat meningkatkan reputasi bank dan mengurangi risiko keuangan sehingga berdampak positif terhadap kinerja finansial dan pasar bank.

3.5.2. Variabel Intervening – Risiko Bank

Risiko bank merupakan konsep yang kompleks dan melibatkan berbagai dimensi yang dapat mempengaruhi stabilitas dan kinerja keuangan lembaga perbankan. Secara umum, risiko bank dapat didefinisikan sebagai kemungkinan terjadinya kerugian yang diakibatkan oleh ketidakpastian dalam operasional dan

keputusan keuangan bank (Albuquerque et al., 2019b; Giese et al., 2019b; Scholtens & Klooster, 2019a).

Pengukuran risiko bank merupakan aspek penting dari stabilitas keuangan dan kepatuhan terhadap peraturan. Risiko Bank merujuk pada berbagai bentuk risiko yang dihadapi oleh bank, termasuk risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, risiko likuiditas, dan pengukuran risiko sistemik.

Menurut Scholtens dan Klooster (2019) indikator yang dapat digunakan dalam mengukur risiko bank adalah rasio *non-performing loans* (NPLs), yang mengukur proporsi pinjaman yang gagal bayar dibandingkan dengan total pinjaman yang diberikan oleh bank. NPLs yang tinggi menunjukkan peningkatan risiko kredit dan dapat mengindikasikan masalah dalam manajemen kredit bank. Ahmad (2013) mengeksplorasi hubungan antara struktur kepemilikan dan kredit bermasalah, yang mengindikasikan bahwa kepemilikan yang terkonsentrasi dapat memengaruhi praktik manajemen risiko. Manajemen risiko kredit yang efektif sangat penting untuk meminimalisir gagal bayar dan memastikan kelangsungan hidup bank dalam jangka panjang.

Sun dan Cui (2014) menambahkan bahwa volatilitas pendapatan bank juga merupakan indikator penting dari risiko bank. Volatilitas pendapatan mencerminkan fluktuasi dalam pendapatan bank yang dapat disebabkan oleh perubahan dalam kondisi ekonomi, kebijakan moneter, atau risiko pasar lainnya. Bank dengan volatilitas pendapatan yang tinggi cenderung memiliki risiko yang lebih besar terkait dengan stabilitas keuangan.

Acharya et al. (2017) mengusulkan sebuah ukuran risiko sistemik yang menggabungkan *leverage*, khususnya rasio aset terhadap ekuitas umum, untuk menilai bagaimana masing-masing bank berkontribusi terhadap risiko sistemik. Pendekatan ini menyoroti pentingnya memahami keterkaitan antar bank dan potensi penularan selama krisis keuangan. Bezrodna et al. (2019) menekankan perlunya seperangkat indikator untuk menilai risiko keuangan pada bank-bank yang penting secara sistemik, seperti rasio likuiditas dan cadangan kerugian penurunan nilai kredit, yang dapat memberikan gambaran mengenai stabilitas bank-bank tersebut.

Li et al. (2017) menganalisis kejadian risiko operasional di bank-bank AS dan Eropa, mengungkapkan bahwa bank-bank besar tidak selalu menunjukkan kontrol yang lebih baik dibandingkan dengan bank-bank yang lebih kecil. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya mengevaluasi praktik manajemen risiko operasional di seluruh institusi, karena kegagalan operasional dapat menyebabkan kerugian finansial yang signifikan.

Penelitian terbaru menunjukkan bahwa integrasi risiko terkait ESG ke dalam kerangka manajemen risiko masih pada tahap awal, namun ada hubungan kuat antara pengungkapan ESG dan ukuran bank serta kecukupan modalnya (Hassan et al., 2019; Lamanda & Vőneki, 2024). Selain itu, komitmen bank terhadap lingkungan dapat mengurangi risiko kebangkrutan, meskipun dampak pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) terhadap risiko bank masih kurang diteliti (Gangi et al., 2018).

Risiko likuiditas merupakan komponen penting dalam penilaian risiko bank, karena risiko likuiditas mencerminkan kemampuan bank untuk memenuhi

kewajiban jangka pendeknya. Kerangka Basel III memperkenalkan indikator kuantitatif seperti *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) dan *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) untuk meningkatkan pengukuran risiko likuiditas (Chang & Chung, 2016). Chang dan Chung (2016) menginvestigasi efektivitas langkah-langkah ini dalam mencegah kegagalan bank, menunjukkan bahwa indikator risiko likuiditas yang kuat sangat penting untuk menjaga stabilitas keuangan.

Risiko pasar, yang berasal dari fluktuasi harga pasar, merupakan aspek penting lainnya dalam pengukuran risiko bank. Tingon (2022) membahas pengaruh risiko pasar terhadap kinerja keuangan bank, dengan menekankan perlunya strategi manajemen risiko yang efektif untuk memitigasi potensi kerugian selama periode volatilitas pasar.

Risk Density mengacu pada kepadatan risiko yang diukur dengan rasio antara jumlah total aset berisiko dengan total aset bank. Indikator ini memberikan gambaran mengenai sejauh mana aset bank terpapar terhadap risiko tertentu. Pengukuran ini penting untuk memahami profil risiko keseluruhan dari bank dan bagaimana hal ini memengaruhi kinerja keuangan bank tersebut (Borio et al., 2017; Neitzert & Petras, 2022).

Salah satu keuntungan utama dari *risk density* adalah kemampuannya untuk mencerminkan eksposur risiko bank yang sebenarnya, yang sangat penting untuk memahami praktik keberlanjutan. Beberapa penelitian telah menemukan bahwa pengukuran ini dapat membantu bank dalam menentukan profil risiko yang lebih baik dan membuat keputusan strategis yang lebih tepat (Elbadry, 2018; Gandhi et al., 2018). Pengelolaan *risk density* yang efektif dapat berkontribusi pada

peningkatan kinerja keuangan bank. Bank yang berhasil mengelola *risk density* dengan baik cenderung memiliki *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) yang lebih tinggi, yang menunjukkan efisiensi operasional dan profitabilitas yang lebih baik (Berger & Bouwman, 2013a).

Handajani et al. (2021) menyatakan bahwa kinerja perbankan yang berkelanjutan secara signifikan berdampak pada risiko gagal bayar, menunjukkan bahwa bank yang memprioritaskan keberlanjutan memiliki posisi yang lebih baik untuk mengelola risiko sistemik. Hal ini sejalan dengan gagasan bahwa kepadatan risiko dapat menjadi indikator yang lebih dapat diandalkan untuk mengukur kesehatan keuangan bank, karena memasukkan risiko yang terkait dengan praktik-praktik yang tidak berkelanjutan yang dapat menyebabkan tingkat gagal bayar yang lebih tinggi. Scholtens dan Klooster (2019) menekankan bahwa akuntansi keberlanjutan dapat meningkatkan manajemen risiko bank dan menginformasikan keputusan kebijakan kehati-hatian.

Anantadjaya et al. (2024) menyoroti bahwa pengungkapan lingkungan hidup berhubungan positif dengan kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa bank yang mengadopsi praktik-praktik keberlanjutan cenderung mengalami peningkatan profitabilitas dan pengurangan eksposur risiko. Korelasi ini menggarisbawahi pentingnya mengintegrasikan keberlanjutan ke dalam penilaian kepadatan risiko, karena hal ini memberikan pandangan yang lebih komprehensif tentang profil risiko bank secara keseluruhan.

Berdasarkan pada pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa *risk density* merupakan indikator yang tepat untuk mengukur risiko bank dibandingkan dengan

pengukuran lainnya. Hal ini dikarenakan *risk density* mampu merefleksikan risiko bank yang sebenarnya, memperhitungkan dinamika persaingan, dan menilai efektivitas praktik manajemen risiko sehingga mampu menghasilkan stabilitas keuangan yang lebih baik. Pemaparan ini diperkuat juga pada bagaimana pengungkapan informasi mengenai *environmental*, *social*, dan *governance* dapat mengurangi risiko yang dihadapi oleh bank, dan bagaimana pengurangan risiko ini dapat meningkatkan kinerja pasar bank (Giese et al., 2019a; Nandy & Lodh, 2012).

3.5.3. Variabel Intervening – Modal Bank

Pengukuran modal bank merupakan aspek penting dari stabilitas keuangan dan kepatuhan terhadap peraturan, terutama dalam konteks peraturan perbankan yang terus berkembang seperti Basel III. Permodalan bank umumnya dinilai melalui berbagai rasio, yang paling menonjol adalah Rasio Kecukupan Modal (*Capital Adequacy Ratio/CAR*), yang mencerminkan kemampuan bank untuk menyerap kerugian serta mempertahankan modal yang cukup untuk mendukung kegiatan operasinya. CAR didefinisikan sebagai rasio modal bank terhadap aset tertimbang menurut risiko (ATMR), dan berfungsi sebagai indikator fundamental kesehatan dan stabilitas keuangan (Putri et al., 2021; Setiawan & Muchtar, 2021). CAR dihitung dengan membagi modal bank terhadap aset tertimbang menurut risiko (*Risk-Weighted Assets*, RWA), dan regulasi Basel III mengatur dua metrik utama: rasio Tier 1 Capital terhadap RWA dan rasio total modal terhadap RWA (Alraheb et al., 2019; Anginer et al., 2016; Bakkar et al., 2023; Lamanda & Vőneki, 2024)

Pentingnya CAR terletak pada perannya sebagai penyangga terhadap potensi kesulitan keuangan. CAR yang lebih tinggi mengindikasikan kapasitas yang lebih besar bagi bank untuk menahan guncangan ekonomi, sehingga meningkatkan ketahanannya selama periode ketidakstabilan keuangan (Alraheb et al., 2019; Anginer et al., 2016; Setiawan & Muchtar, 2021). Beberapa penelitian telah menunjukkan bahwa bank yang memiliki permodalan yang baik cenderung menunjukkan metrik kinerja yang lebih baik, termasuk profitabilitas yang lebih tinggi dan profil risiko yang lebih rendah (Githaiga, 2020; Haris et al., 2020; Moussa et al., 2021). Hubungan antara modal bank dan profitabilitas telah banyak didokumentasikan, dengan temuan yang menunjukkan bahwa bank dengan struktur modal yang kuat mencapai tingkat pengembalian aset (ROA) dan ekuitas (ROE) yang lebih tinggi (Ha, 2020; Haris et al., 2020; Moussa et al., 2021). CAR yang memadai bukan hanya soal kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga mencerminkan pendekatan bank dalam pengelolaan risiko yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kredibilitas di pasar (Bakkar et al., 2023).

Bank dengan kinerja ESG yang baik sering kali memiliki CAR yang lebih tinggi, karena keterlibatan dalam ESG membantu bank untuk mengelola risiko lingkungan dan sosial dengan lebih efektif (Chaudhry et al., 2021; Chiaramonte et al., 2022). Bank dapat mengalokasikan modal tambahan untuk menutup risiko yang berpotensi muncul dari eksposur lingkungan dan sosial yang tinggi (Danisman & Tarazi, 2024). CAR yang lebih tinggi sering kali dikaitkan dengan rasio pengembalian yang lebih stabil karena bank yang memiliki CAR yang tinggi dapat

lebih percaya diri dalam menghadapi potensi kerugian atau perubahan ekonomi (Berger & Bouwman, 2013a).

Ukuran lain seperti rasio *leverage* dan rasio ekuitas terhadap aset juga digunakan untuk mengevaluasi modal bank. Rasio *leverage*, yang merupakan ukuran sederhana dari modal relatif terhadap total aset, telah menjadi terkenal di bawah Basel III sebagai ukuran tambahan untuk rasio modal berbasis risiko (Brei et al., 2013).

Indikator lain yang umum digunakan dalam pengukuran bank capital adalah rasio pinjaman bermasalah (*Non-Performing Loans*, NPL), rasio likuiditas, rasio *equity to total assets*. Rasio NPL memberikan gambaran tentang kualitas aset bank dan potensi risiko yang dihadapi, sementara rasio likuiditas menunjukkan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Ha, 2020). Penelitian oleh Ahmad dan Albaity (2019) juga mencatat bahwa ukuran bank, yang diukur dengan logaritma total aset, memengaruhi jumlah modal bank, yang menunjukkan bahwa bank yang lebih besar cenderung memiliki cadangan modal yang lebih tinggi. Rasio *equity to total assets* memberikan gambaran tentang seberapa besar modal yang dimiliki bank dibandingkan dengan total asetnya, dan sering dianggap sebagai indikator yang lebih sederhana dan langsung dibandingkan dengan CAR (Salami & Uthman, 2018).

Berdasarkan pada pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa CAR merupakan indikator yang tepat digunakan untuk mengukur modal bank. CAR mampu membantu dalam menjaga stabilitas keuangan dan memastikan kepatuhan terhadap regulasi. CAR dianggap mampu dalam menilai kesehatan bank dan

transparansi serta akuntabilitas. Interaksi antara kecukupan modal, manajemen risiko, dan profitabilitas menggarisbawahi pentingnya struktur permodalan yang kuat dalam mendorong lingkungan perbankan yang tangguh.

3.5.4. Variabel Independen – Pengungkapan Keberlanjutan

Pengungkapan keberlanjutan dengan proksi *ESG Score* (*Environmental, Social, and Governance Score*) adalah sebuah indikator yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan atau institusi dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Indikator ini mencerminkan sejauh mana entitas tersebut mematuhi dan menerapkan praktik keberlanjutan yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Ioannou dan Serafeim (2015) mengemukakan bahwa pengungkapan keberlanjutan memberikan gambaran komprehensif tentang keterlibatan suatu entitas dalam berbagai dimensi keberlanjutan, yang mencakup perlindungan lingkungan, kesejahteraan sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Studi tersebut menegaskan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang tinggi dapat memengaruhi persepsi pasar dan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap institusi tersebut, dengan mengindikasikan komitmen yang kuat terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Kotsantonis dan Serafeim (2020) menambahkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat bervariasi dalam metodologi pengukuran tergantung pada industri dan wilayahnya, namun tujuannya tetap untuk memantau dan meningkatkan kinerja keberlanjutan suatu perusahaan seiring dengan perubahan tuntutan pasar dan regulasi. Studi tersebut menyoroti pentingnya pengungkapan keberlanjutan sebagai alat strategis untuk mengelola risiko dan peluang terkait

keberlanjutan, serta sebagai indikator kinerja yang dapat digunakan untuk membandingkan entitas di sektor yang sama atau lintas sektor.

Pengukuran pengungkapan keberlanjutan dengan pengungkapan keberlanjutan sering dilakukan dengan menggunakan indeks atau rating yang disediakan oleh lembaga pemeringkat Thomson Reuters. Indeks ini menilai kualitas pengungkapan keberlanjutan berdasarkan serangkaian indikator yang mencakup aspek-aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Eccles et al., 2014b; Ernst & Woithe, 2024). Selain itu, standar *Global Reporting Initiative* (GRI) juga digunakan secara luas untuk mengukur dan melaporkan informasi ESG perusahaan secara komprehensif dan terstruktur (GRI, 2016).

Penggunaan *ESG Score* sebagai pengukur pengungkapan keberlanjutan dalam penelitian ini didasarkan pada relevansi, kredibilitas, dan ketepatannya. *ESG Score* mencakup tiga pilar utama: *Environmental* (E), *Social* (S), dan *Governance* (G), memberikan gambaran menyeluruh tentang kinerja bank. *ESG Score* telah diterima secara global oleh banyak lembaga penilai, memberikan kredibilitas tinggi dan memungkinkan perbandingan dengan penelitian sebelumnya. Pengukuran ini juga menilai transparansi dan akuntabilitas bank dalam pengungkapan kinerja keberlanjutan. Selain itu, terkait dengan teori sinyal, *ESG Score* menunjukkan transparansi sehingga memberikan sinyal yang positif kepada investor atas komitmen bank terhadap keberlanjutan yang dapat mempengaruhi kinerja bank.

3.5.5. Variabel Independen (Analisis Tambahan) – Pengungkapan Lingkungan

Pengungkapan Lingkungan merujuk pada informasi yang disediakan oleh bank mengenai dampak dan kinerja lingkungan, termasuk kebijakan, praktik, dan inisiatif yang bertujuan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan. Informasi ini biasanya mencakup penggunaan energi, emisi gas rumah kaca, pengelolaan limbah, penggunaan air, dan upaya konservasi sumber daya (Kotsantonis & Serafeim, 2020).

Thomson Reuters menyediakan berbagai indikator lingkungan yang meliputi emisi karbon, penggunaan energi, pengelolaan air, dan pengelolaan limbah. Emisi karbon mencerminkan dampak bank terhadap perubahan iklim melalui gas rumah kaca yang dihasilkan dari operasionalnya. Penggunaan energi mengukur seberapa efisien bank dalam mengonsumsi energi, yang dapat memengaruhi biaya operasional dan citra ramah lingkungan (Refinitiv, 2022) .

Pengelolaan air dan limbah juga menjadi indikator penting yang menilai seberapa efektif bank mengelola sumber daya air dan limbahnya, yang dapat berpengaruh pada biaya operasional dan risiko lingkungan. Bank yang mampu mengelola dampak lingkungan dengan baik sering kali mendapatkan kepercayaan lebih dari pemangku kepentingan sehingga dapat meningkatkan reputasi dan nilai pasar bank (Garcia et al., 2017).

Bank yang menunjukkan kepatuhan lingkungan yang baik dan mengambil inisiatif ramah lingkungan sering kali dianggap lebih stabil dan berkelanjutan dalam jangka panjang. Hal ini dapat menarik investor yang memperhatikan faktor

lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), yang semakin penting dalam keputusan investasi. Oleh karena itu, indikator lingkungan yang diukur oleh Thomson Reuters tidak hanya mencerminkan kinerja operasional bank, tetapi juga memiliki dampak langsung terhadap persepsi pasar dan kinerja finansial (Kartikasary et al., 2023).

Penelitian ini bertujuan untuk memahami bagaimana praktik keberlanjutan lingkungan dapat memengaruhi kinerja bank dengan cara mengukur *Environmental Disclosure* sebagai variabel independen. Khususnya, bagaimana pengungkapan informasi mengenai kinerja dan inisiatif lingkungan dapat mengurangi risiko dan meningkatkan rasio kecukupan modal bank, serta meningkatkan kinerja keuangan dan pasar bank.

3.5.6. Variabel Independen (Analisis Tambahan) – Pengungkapan Tata Kelola

Pengungkapan tata kelola merujuk pada informasi yang disediakan oleh perusahaan mengenai struktur dan praktik tata kelola yang diterapkan, termasuk kebijakan, prosedur, dan pengendalian internal yang bertujuan untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan hak-hak pemegang saham (Aguilera & Crespi-Cladera, 2016; Kolk, 2008; Sarisitamah Dewi Mandiri et al., 2023).

Indikator pengukuran variabel pengungkapan tata kelola (*governance disclosure*) menurut Thomson Reuters memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja bank. Thomson Reuters menyediakan berbagai metrik tata kelola yang meliputi struktur dewan direksi, hak pemegang saham, kompensasi eksekutif, dan audit serta kontrol internal. Struktur dewan direksi mencerminkan komposisi dan independensi dewan, yang dapat memengaruhi efektivitas pengawasan dan

pengambilan keputusan strategis bank. Hak pemegang saham mengukur seberapa baik bank melindungi kepentingan para pemegang sahamnya, yang dapat berdampak pada stabilitas dan kepercayaan investor (Claessens & Yurtoglu, 2013; Refinitiv, 2022).

Kompensasi eksekutif yang adil dan transparan dapat memotivasi manajemen untuk mencapai kinerja yang lebih baik dan menghindari perilaku oportunistik yang merugikan bank. Selain itu, audit serta kontrol internal yang kuat memastikan bahwa bank memiliki mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengidentifikasi dan mengelola risiko, serta memastikan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Bank yang memiliki pengungkapan tata kelola yang baik sering kali mendapatkan kepercayaan lebih dari investor dan pemangku kepentingan lainnya sehingga dapat meningkatkan nilai pasar dan kinerja finansial (Claessens & Yurtoglu, 2013).

Studi menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola yang baik terkait dengan peningkatan transparansi dan akuntabilitas, yang dapat mengurangi risiko dan meningkatkan kinerja operasional bank dalam jangka panjang. Oleh karena itu, indikator tata kelola yang diukur oleh Thomson Reuters tidak hanya mencerminkan praktik tata kelola yang baik tetapi juga memiliki dampak langsung terhadap persepsi pasar dan kinerja finansial bank. Khususnya, bagaimana pengungkapan informasi mengenai struktur dan praktik tata kelola dapat memengaruhi risiko dan modal bank, serta meningkatkan kinerja keuangan dan pasar bank. Pemahaman ini penting tidak hanya untuk literatur akademis tetapi juga memberikan panduan praktis bagi bank dalam meningkatkan tata kelola dan kinerja melalui

pengungkapan tata kelola yang lebih baik (Alanazi, 2019; Shleifer & Vishny, 1997).

3.5.7. Variabel Independen (Analisis Tambahan) – Pengungkapan Sosial

Pengungkapan sosial adalah variabel independen yang penting dalam penelitian ini untuk memahami pengaruh praktik tanggung jawab sosial terhadap kinerja bank. Pengungkapan sosial merujuk pada informasi yang disediakan oleh bank mengenai kegiatan, kebijakan, dan inisiatif bank yang bertujuan untuk memberikan dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan. Ini mencakup berbagai aspek seperti kegiatan filantropi, tanggung jawab terhadap karyawan, etika bisnis, dan keterlibatan dalam komunitas lokal (Carroll, 1999; Matten & Moon, 2008; Setiawati & Hidayat, 2023).

Pengukuran pengungkapan sosial menurut Thomson Reuters menyediakan berbagai metrik sosial yang meliputi hak asasi manusia, hubungan dengan komunitas, pengembangan karyawan, dan kesehatan serta keselamatan kerja. Indikator hak asasi manusia mencerminkan sejauh mana bank menghormati dan melindungi hak-hak individu dalam operasional dan rantai pasokannya. Hubungan dengan komunitas mengukur seberapa aktif bank berpartisipasi dalam kegiatan komunitas dan kontribusinya terhadap pembangunan sosial local (Eccles et al., 2014b; Refinitiv, 2022).

Pengembangan karyawan yang mencakup pelatihan dan pengembangan karir dapat meningkatkan keterlibatan dan produktivitas karyawan sehingga dapat berdampak positif pada kinerja bank. Selain itu, kesehatan dan keselamatan kerja yang baik memastikan lingkungan kerja yang aman, yang dapat mengurangi

kecelakaan kerja dan meningkatkan kesejahteraan karyawan. Bank yang memiliki pengungkapan sosial yang baik sering kali mendapatkan reputasi yang lebih baik di mata masyarakat dan investor, yang dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas nasabah serta pemangku kepentingan lainnya (Eccles et al., 2014b).

Studi menunjukkan bahwa pengungkapan sosial yang baik dapat meningkatkan kinerja finansial dan operasional bank melalui peningkatan reputasi, kepuasan karyawan, dan loyalitas nasabah. Oleh karena itu, indikator sosial yang diukur oleh Thomson Reuters tidak hanya mencerminkan praktik sosial yang baik tetapi juga memiliki dampak langsung terhadap persepsi pasar dan kinerja finansial bank. Pengungkapan yang lebih baik mengenai tanggung jawab sosial diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko reputasi, dan meningkatkan kinerja keuangan serta pasar bank (Alareeni & Hamdan, 2020; Porter & Kramer, 2006).

3.5.8. Variabel Kontrol

Penggunaan variabel control pada penelitian ini bertujuan untuk memastikan bahwa hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank tidak terdistorsi oleh faktor-faktor lain yang secara teoritis dan empiris diketahui dapat memengaruhi kinerja bank. Oleh karena itu, penelitian ini mengontrol sejumlah variabel keuangan dan makroekonomi yang relevan, sebagaimana diperjelas berikut ini:

3.5.8.1. *Effective Tax Rate (ETR)*

Secara operasional, ETR didefinisikan sebagai persentase dari pendapatan kena pajak yang dibayarkan sebagai pajak oleh bank. Variabel ini mengukur beban

pajak yang sebenarnya ditanggung oleh bank dibandingkan dengan pendapatan yang diperolehnya. Pengukuran ETR dilakukan dengan menghitung rasio antara total pajak penghasilan yang dibayarkan dengan laba sebelum pajak. Nilai ETR yang lebih tinggi menunjukkan beban pajak yang lebih besar relatif terhadap pendapatan, yang dapat memengaruhi kinerja keuangan bank secara keseluruhan (Buallay, 2019; Dyreng et al., 2018; Hanlon & Heitzman, 2010). Pada penelitian ini, ETR digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa analisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh variasi dalam beban pajak antar bank.

3.5.8.2. *Equity to Total Asset (ETA)*

ETA didefinisikan sebagai rasio antara total ekuitas dengan total aset bank. Variabel ini digunakan untuk mengukur leverage atau tingkat utang yang dimiliki oleh bank dalam struktur modalnya. Pengukuran ETA dilakukan dengan membagi total ekuitas dengan total aset bank. Rasio ini memberikan indikasi seberapa besar bagian aset bank yang didanai oleh ekuitas dibandingkan dengan utang. Nilai ETA yang lebih tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki lebih banyak ekuitas relatif terhadap asetnya, yang biasanya dianggap sebagai indikasi kesehatan keuangan yang lebih baik dan risiko kebangkrutan yang lebih rendah (Berger & Bouwman, 2013b; Fahrul et al., 2018; Citterio & King, 2023). Pada penelitian ini, ETA digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa analisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh variasi dalam struktur modal antar bank.

3.5.8.3. *Total Liabilities to Total Asset (TLTA)*

TLTA didefinisikan sebagai rasio antara total kewajiban dengan total aset bank. Variabel ini digunakan untuk mengukur tingkat leverage atau seberapa besar bagian aset bank yang didanai oleh kewajiban atau utang. Pengukuran TLTA dilakukan dengan membagi total kewajiban dengan total aset bank. Nilai TLTA yang lebih tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki lebih banyak kewajiban relatif terhadap asetnya, yang dapat mengindikasikan risiko keuangan yang lebih besar dan potensi masalah likuiditas (Ahmad et al., 2021; Gul et al., 2010; Citterio & King, 2023). Pada penelitian ini, TLTA digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa analisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh variasi dalam tingkat leverage antar bank.

3.5.8.4. *Cost to Income Ratio (CIR)*

CIR didefinisikan sebagai rasio antara total biaya operasional dengan total pendapatan operasional bank. Variabel ini digunakan untuk mengukur efisiensi operasional bank, dimana rasio yang lebih rendah menunjukkan bahwa bank lebih efisien dalam mengelola biaya untuk menghasilkan pendapatan. Pengukuran CIR dilakukan dengan membagi total biaya operasional dengan total pendapatan operasional bank dan dinyatakan dalam persentase. Nilai CIR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki biaya operasional yang lebih besar relatif terhadap pendapatannya, yang dapat mengindikasikan inefisiensi dalam operasional bank (Kou et al., 2019; Spathis et al., 2002; Citterio & King, 2023). Pada penelitian ini, CIR digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan

bahwa analisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh variasi dalam efisiensi operasional antar bank.

3.5.8.5. *Net Interest Operating Revenue (NIOR)*

NIOR didefinisikan sebagai selisih antara pendapatan bunga yang diperoleh bank dan beban bunga yang harus dibayar bank, dikurangi dengan beban operasional. Variabel ini digunakan untuk mengukur pendapatan bersih yang diperoleh bank dari aktivitas pemberian pinjaman dan investasi setelah dikurangi dengan biaya operasional. Pengukuran NIOR dilakukan dengan menghitung selisih antara total pendapatan bunga dan total beban bunga, lalu dikurangi dengan total biaya operasional. Nilai NIOR yang lebih tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki pendapatan bersih yang lebih besar dari kegiatan operasional intinya, yang dapat menunjukkan efisiensi dan kinerja keuangan yang lebih baik (Citterio & King, 2023; Asmar, 2018; Ho & Saunders, 1981). Pada penelitian ini, NIOR digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa analisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh variasi dalam pendapatan operasional bersih antar bank.

3.5.8.6. *Growth in Gross Domestic Products (GDP)*

Pertumbuhan GDP didefinisikan sebagai tingkat perubahan tahunan dalam nilai total barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara. Variabel ini digunakan untuk mengukur kesehatan ekonomi secara keseluruhan dan tingkat aktivitas ekonomi. Pengukuran pertumbuhan GDP dilakukan dengan menghitung persentase perubahan GDP riil dari satu periode ke periode berikutnya. Nilai pertumbuhan GDP yang lebih tinggi menunjukkan bahwa ekonomi sedang berkembang, yang

biasanya dikaitkan dengan peningkatan pendapatan dan pengeluaran, serta kondisi bisnis yang lebih baik bagi bank (Buallay, 2019; Khoury et al. (2021) Barro, 1996; Kouki et al., 2017). Pada penelitian ini, pertumbuhan PDB digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa analisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh fluktuasi ekonomi makro yang dapat memengaruhi kinerja bank secara keseluruhan.

3.5.8.7. Inflasi

Tingkat kenaikan harga barang dan jasa umum dalam suatu perekonomian selama periode waktu tertentu disebut inflasi. Variabel ini digunakan untuk menghitung perubahan daya beli dan kestabilan harga dalam perekonomian. Untuk mengetahui inflasi, persentase perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dari satu periode ke periode berikutnya dihitung. Peningkatan harga yang lebih cepat dikaitkan dengan peningkatan nilai inflasi, yang dapat memengaruhi biaya operasional, pendapatan, dan profitabilitas bank (Fischer, 1993; Nurul et al., 2023; Buallay (2019); Khoury et al. (2021). Inflasi digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini untuk memastikan bahwa analisis pengaruh gangguan buruk terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh penutupan harga yang dapat memengaruhi kondisi ekonomi makro secara keseluruhan.

3.5.8.8. Stock Market Capitalization

Kapitalisasi pasar saham didefinisikan sebagai total nilai pasar dari semua saham yang beredar di bursa saham suatu negara. Variabel ini digunakan untuk mengukur ukuran dan kesehatan pasar saham secara keseluruhan, serta mencerminkan kepercayaan investor dan likuiditas pasar. Pengukuran kapitalisasi

pasar saham dilakukan dengan mengalikan harga saham saat ini dengan jumlah saham yang beredar dan kemudian menjumlahkan total nilai tersebut untuk semua perusahaan yang terdaftar di bursa saham. Nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi menunjukkan pasar saham yang lebih besar dan lebih likuid, yang dapat berdampak positif pada kinerja bank melalui peningkatan akses ke modal dan stabilitas keuangan (Khan et al., 2021; Levine & Zervos, 1998; Scholtens & Klooster (2019). Pada penelitian ini, kapitalisasi pasar saham digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa analisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak dipengaruhi oleh perubahan dalam kondisi pasar saham yang dapat memengaruhi sektor keuangan secara keseluruhan.

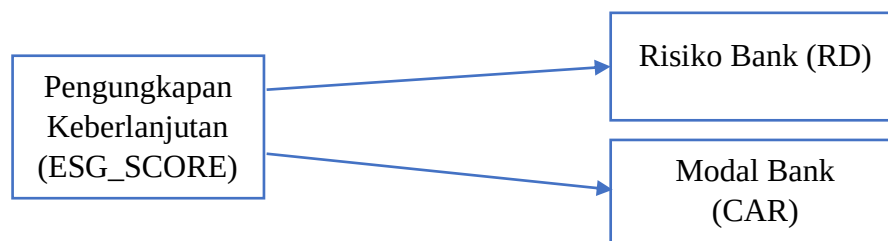
3.6. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan 3 persamaan struktural. Model pertama untuk menguji hipotesis 1 dan 2 menggunakan regresi berganda berikut ini :

$$RD = \alpha + \beta_1 ESG_SCORE + \beta_2 ETR + \beta_3 ETOA + \beta_4 TLTA + \beta_5 CIR + \beta_6 NIOR + \beta_7 INFLATION + \beta_8 GDP + \beta_9 STOCK_MARCAP + \varepsilon$$

$$CAR = \alpha + \beta_1 ESG_SCORE + \beta_2 ETR + \beta_3 ETOA + \beta_4 TLTA + \beta_5 CIR + \beta_6 NIOR + \beta_7 INFLATION + \beta_8 GDP + \beta_9 STOCK_MARCAP + \varepsilon$$

Model penelitian untuk hipotesis 1 dan 2 sebagai berikut.



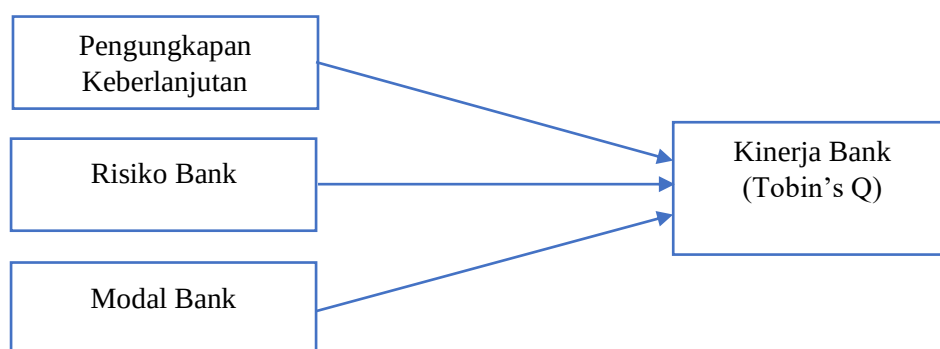
Gambar 3.1 Model Mediasi Risiko Bank dan Modal

RD adalah variabel risiko bank, CAR adalah variabel modal bank dan ESG Score adalah variabel pengungkapan keberlanjutan. Variabel kontrol adalah variabel penelitian yang mencakup *Efektive Tax Rate* (ETR), *Equality to Asset* (ETOA), *Total Liabilities to Total Asset* (TLTA), *Cost to Income Ratio* (CIR), *Net Interest Operating Revenue* (NIOR), *Inflation* (INFLATION), *Gross Domestic Product* (GDP) dan *Stock Market Capitalizm* (STOCK_MARCAP).

Model kedua untuk menguji hipotesis 3_a dan hipotesis 3_b dengan menggunakan regresi berganda model 3 berikut ini.

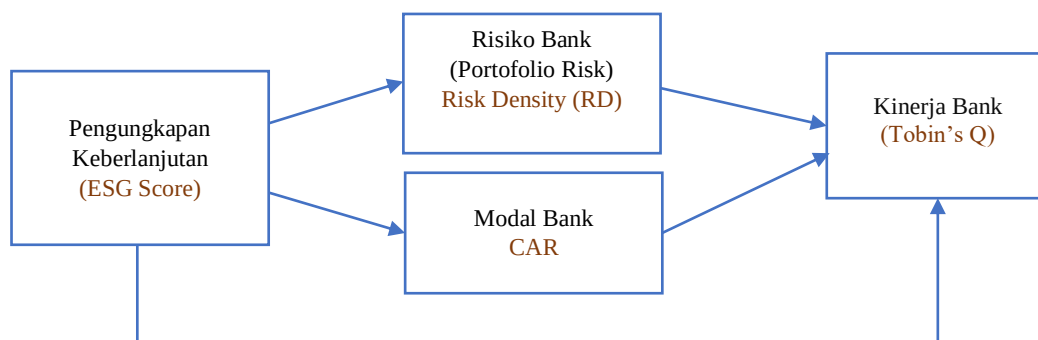
$$\text{TOBINS_Q} = \alpha + \beta_1\text{ESG_SCORE} + \beta_2\text{RD} + \beta_3\text{CAR} + \beta_4\text{ETR} + \beta_5\text{ETOA} + \beta_6\text{TLTA} + \beta_7\text{CIR} + \beta_8\text{NIOR} + \beta_9\text{INFLATION} + \beta_{10}\text{GDP} + \beta_{11}\text{STOCK_MARCAP} + \varepsilon$$

Model penelitian untuk hipotesis 3_a, 3_b, dan 4 adalah sebagai berikut.



Gambar 3.2 Model Penelitian Kinerja Bank

Secara garis besar penelitian ini untuk menguji apakah ada pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap Kinerja Bank melalui sebuah variabel mediasi risiko bank dan modal bank. Berikut ini model peran mediasi untuk hipotesis 5 dan 6 termuat dalam Gambar 3. 3.



Gambar 3.3 Model Penelitian

Berdasarkan pada Gambar 3.3. diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan yang diukur menggunakan *ESG Score* (*Environmental, Social, Governance*) terhadap Kinerja Bank yang dilihat dari *market performance* (Tobin's Q) dengan Risiko Bank dan Modal Bank sebagai variabel intervening. *ESG Score* mencerminkan komitmen dan kinerja bank dalam tiga dimensi utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dimensi lingkungan mencakup manajemen limbah, emisi karbon, dan penggunaan energi. Dimensi sosial mengukur hubungan dengan karyawan, pelanggan, dan komunitas, serta tanggung jawab sosial perusahaan. Sementara itu, dimensi tata kelola mencakup struktur dewan direksi, hak pemegang saham, dan transparansi.

Kinerja bank dievaluasi melalui perspektif kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q mampu memberikan indikasi tentang ekspektasi investor terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap nilai penggantian asetnya. Tobin's Q juga dianggap mampu merefleksikan ekspektasi pasar, memprediksi nilai jangka panjang dan berkorelasi dengan praktik tata kelola dan keberlanjutan.

Penelitian ini juga mengeksplorasi peran risiko bank dan modal bank sebagai variabel intervening. Risiko bank diukur melalui *Risk Density*, yang

mencerminkan tingkat risiko yang dihadapi bank akibat berbagai faktor seperti kualitas aset, likuiditas, dan eksposur kredit. Indikator dari bank capital yaitu CAR, mencerminkan kemampuan bank untuk menyerap kerugian serta mempertahankan modal yang cukup untuk mendukung kegiatan operasinya. CAR dianggap tepat digunakan karena perannya sebagai penyangga terhadap potensi kesulitan keuangan. CAR yang lebih tinggi mengindikasikan kapasitas yang lebih besar bagi bank untuk menahan guncangan ekonomi, sehingga meningkatkan ketahanannya selama periode ketidakstabilan keuangan.

Hipotesis utama penelitian ini adalah pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja bank. Selain itu, penelitian ini juga menghipotesiskan bahwa pengungkapan keberlanjutan memengaruhi risiko bank dan modal bank, yang kemudian berdampak pada kinerja bank. Untuk menguji hipotesis ini, penelitian menggunakan data panel dari bank-bank yang terdaftar di bursa efek selama periode 2012-2023. Data terkait *ESG Score* diperoleh dari laporan keberlanjutan dan sumber data sekunder lainnya. Analisis statistik dilakukan menggunakan metode regresi untuk menguji hubungan langsung dan analisis jalur (*path analysis*) untuk menguji hubungan mediasi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap literatur mengenai keberlanjutan dan kinerja bank, khususnya di sektor perbankan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan wawasan bagi manajemen bank dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengambil keputusan strategis terkait inisiatif keberlanjutan.

Regresi data panel melalui tahapan penentuan model estimasi yang tepat. Tahapan dari regresi data panel mencakup 3 tahap, yaitu sebagai berikut.

3.6.1. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Sebelum melakukan analisis regresi dengan data panel maka penelitian ini melakukan penentuan teknik yang paling tepat dalam mengestimasi data panel di antara 3 model berikut ini :

3.6.1.1. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model (CEM) adalah pendekatan dalam analisis data panel yang mengasumsikan bahwa parameter atau koefisien yang memengaruhi variabel dependen adalah tetap dan tidak berubah antar individu atau entitas dalam sampel. Model CEM, diasumsikan bahwa setiap entitas berbagi efek tetap yang sama, sehingga mengabaikan variasi individual yang mungkin ada. Hal ini memudahkan interpretasi dan penyederhanaan model, namun dapat mengabaikan heterogenitas yang mungkin penting dalam analisis. Model ini sering digunakan dalam situasi di mana diyakini bahwa semua entitas merespons variabel independen dengan cara yang sama, tanpa adanya efek spesifik entitas atau waktu yang memengaruhi hasil (Wooldridge, 2010).

3.6.1.2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) adalah teknik estimasi dalam analisis data panel yang digunakan untuk mengontrol variabel yang tidak teramati atau tidak terukur yang dapat memengaruhi variabel dependen. FEM mengasumsikan bahwa setiap individu atau entitas memiliki efek tetap yang tidak berubah sepanjang waktu. Model FEM dapat mengeliminasi bias yang disebabkan oleh variabel yang tidak

teramati dengan mengizinkan setiap entitas memiliki intercept yang berbeda-beda. Pendekatan ini sangat berguna ketika memiliki data yang terdiri dari banyak individu yang diamati selama beberapa periode waktu (Wooldridge, 2010).

3.6.1.3. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model (REM) adalah teknik estimasi dalam analisis data panel yang digunakan untuk menangani variabilitas antar individu atau entitas dengan menganggap bahwa variasi ini merupakan komponen acak. Berbeda dengan *Fixed Effect Model* (FEM), REM mengasumsikan bahwa perbedaan antar entitas tidak tetap dan dapat dirandomisasi. REM menggabungkan efek individu dan kesalahan acak dalam satu komponen kesalahan, yang memungkinkan efisiensi estimasi lebih tinggi jika asumsi-asumsi yang mendasarinya terpenuhi. Pendekatan ini tepat ketika peneliti menganggap bahwa perbedaan antara entitas adalah acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen (Baltagi, 2005).

3.6.2. Penentuan Metode Estimasi

Pemilihan model regresi data panel dari ketiga model yang telah diestimasi akan dilakukan dengan memilih metode yang paling sesuai dengan tujuan penelitian ini. Untuk menentukan metode estimasi yang tepat, dilakukan Uji Chow, Uji Lagrange Multiplier, dan Uji Hausman.

3.6.2.1. Uji Chow

Uji Chow adalah metode statistik yang digunakan untuk menentukan apakah koefisien regresi dari dua subset data berbeda secara signifikan. Uji ini sering digunakan dalam analisis data panel untuk mengevaluasi apakah model yang berbeda perlu digunakan untuk subset data yang berbeda, atau apakah satu model

yang sama dapat digunakan untuk seluruh dataset. Uji Chow membandingkan *sum of squared residuals* dari model gabungan dengan *sum of squared residuals* dari model yang dipisahkan, kemudian menggunakan distribusi F untuk menentukan signifikansi perbedaan tersebut. Menurut Gujarati dan Porter (2009), uji Chow memberikan cara yang sistematis untuk memeriksa konsistensi model regresi dalam berbagai subset data, yang sangat berguna dalam analisis data panel dan penelitian empiris lainnya. Menurut Gujarati dan Porter (2009) dasar pengambilan keputusan dalam uji Chow didasarkan pada perbandingan antara nilai statistik uji (F-statistik) dan nilai kritis dari distribusi F dengan ketentuan; 1) jika nilai *probability cross section* $F > 0,05$, maka model yang dipilih adalah *common effect model*, 2) jika nilai *probability cross section* $F < 0,05$, maka model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

3.6.2.2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah metode statistik yang digunakan untuk membedakan antara model efek tetap (*Fixed Effect Model*, FEM) dan model efek acak (*Random Effect Model*, REM) dalam analisis data panel (Gujarati & Porter, 2009a). Uji ini menguji hipotesis nol bahwa perbedaan dalam estimasi antara kedua model tidak signifikan, yang menunjukkan bahwa model efek acak lebih sesuai karena lebih efisien. Sebaliknya, jika hipotesis nol ditolak, ini menunjukkan bahwa model efek tetap lebih tepat karena model efek acak menghasilkan estimasi yang tidak konsisten akibat adanya korelasi antara efek individu dan variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Hausman adalah membandingkan nilai statistik uji dengan distribusi *chi-square*, yaitu: 1) jika nilai *probability F* dan *Chi-*

$square > \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan *random effect model*.

2) jika nilai probability F dan *Chi-square* $< \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan *fixed effect model*.

3.6.2.3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) adalah metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa model yang lebih sederhana sudah cukup baik dibandingkan dengan model yang lebih kompleks. Pada analisis data panel, uji LM sering digunakan untuk menentukan apakah efek individual spesifik (*random effects*) dalam model data panel signifikan atau tidak (Baltagi, 2005). Probabilitas Breusch-Pagan menjadi dasar pengambilan keputusan dalam uji Lagrange Multiplier, yaitu; 1) jika probabilitas Breusch-Pagan $> 0,05$ maka model dipilih adalah *common effects model*, 2) jika probabilitas Breusch-Pagan $< 0,05$ maka model yang dipilih adalah *random effects model*.

3.6.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian tes yang dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi-asumsi dasar dari analisis regresi linier klasik, sehingga estimasi yang dihasilkan dapat diandalkan dan valid (Gujarati & Porter, 2009). Pengujian terhadap asumsi klasik pada penelitian regresi data panel umumnya difokuskan pada uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas karena karakteristik struktural data panel serta kompleksitas tujuan estimasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) biasa (Baltagi, 2008; Wooldrige, 2010).

Data panel merupakan gabungan antara data lintas individu (*cross-section*) dan data runtut waktu (*time-series*), sehingga tidak semua asumsi klasik dapat diterapkan atau relevan secara langsung. Menurut Wooldridge (2010), uji autokorelasi seperti Durbin-Watson yang lazim digunakan dalam analisis data runtut waktu tidak sesuai untuk regresi data panel, karena pola korelasi antarsatuan waktu dan individu bersifat lebih kompleks. Oleh karena itu, pendekatan alternatif seperti *Wooldridge test for serial correlation in panel data* digunakan untuk mendeteksi autokorelasi, khususnya dalam model efek tetap.

Di sisi lain, asumsi normalitas residual juga tidak menjadi syarat mutlak agar estimator OLS bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Penelitian data panel dengan jumlah observasi besar, asumsi ini menjadi kurang krusial karena estimasi parameter tetap mengikuti distribusi normal akibat berlakunya Teorema Limit Tengah (*Central Limit Theorem*) (Baltagi, 2021).

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi adanya korelasi linear tinggi antar variabel independen yang dapat mengganggu kestabilan estimasi koefisien regresi. Apabila terdapat multikolinearitas tinggi antarvariabel independen, maka varians koefisien akan meningkat, sehingga estimasi menjadi tidak stabil dan interpretasi hasil menjadi tidak valid. Oleh karena itu, penggunaan indikator seperti *Variance Inflation Factor* (VIF) masih dianggap relevan, meskipun interpretasinya perlu dilakukan secara hati-hati dalam model efek tetap (Gujarati & Porter, 2009). Berdasarkan kriteria dari Sekaran dan Roger (2014), model dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai VIF untuk

seluruh variabel independen kurang dari 10 atau nilai koefisien korelasi kurang dari 0.85.

Uji heteroskedastisitas sangat mungkin terjadi dalam regresi panel karena perbedaan karakteristik ekonomi dan sosial antarunit *cross-section* yang dapat menyebabkan variansi *error* tidak konstan. Kondisi ini berpotensi menurunkan efisiensi estimasi dan menghasilkan standar *error* yang bias, sehingga uji statistik seperti t dan F menjadi tidak valid. Untuk mengatasi hal tersebut, metode koreksi seperti *robust standard errors* atau *Feasible Generalized Least Squares* (FGLS) sering digunakan dalam regresi panel (Wooldridge, 2010). Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas, digunakan uji Glejser dengan ketentuan bahwa jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model (Sekaran & Roger, 2014).

Dengan demikian, uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas menjadi fokus utama dalam pengujian asumsi klasik pada regresi data panel. Penyesuaian metode pengujian ini bertujuan untuk menjaga validitas, efisiensi, dan interpretabilitas hasil estimasi dalam penelitian empiris yang menggunakan pendekatan data panel.

3.6.4. Uji Analisis Regresi

Uji analisis regresi adalah metode statistik yang digunakan untuk memahami hubungan antara satu atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Menurut Sekaran dan Roger (2014) dalam bukunya "*Research Methods for Business*," analisis regresi digunakan untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen. Tahapan dalam melakukan uji

analisis regresi meliputi beberapa langkah yaitu, (1) Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) digunakan untuk menguji hipotesis nol yang menyatakan bahwa semua koefisien regresi sama dengan nol, yang berarti tidak ada hubungan linear antara variabel independen dan variabel dependen. Jika hipotesis nol ditolak, berarti ada setidaknya satu variabel independen yang secara signifikan memengaruhi variabel dependen. Jika $p\text{ value} \geq 0,05$ maka H_0 diterima berarti model sesuai dengan nilai observasinya. (2) Uji Parsial (Uji Statistik t) digunakan untuk menguji hipotesis nol yang menyatakan bahwa koefisien regresi suatu variabel independen adalah nol, yang berarti variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika hipotesis nol ditolak, ini menunjukkan bahwa variabel independen tersebut secara signifikan memengaruhi variabel dependen. Kriteria hipotesis diterima jika nilai $\text{sig} < \alpha 0,05$. (3) Uji Koefisien Determinan (*R-Squared*), digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dalam variabel dependen.

3.6.5. Analisis Sobel (*Sobel Test*)

Penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank dengan risiko bank dan modal bank sebagai variabel mediasi. Sebuah variabel dapat dianggap sebagai mediator jika memenuhi tiga kriteria khusus; (1) variabel variabel independen harus secara signifikan mempengaruhi variabel dependen, (2) variabel independen harus secara signifikan mempengaruhi mediator, dan (3) mediator harus secara signifikan mempengaruhi variabel dependen (Baron

& Kenny, 1986b; Pardo & Román, 2013; Preacher & Hayes, 2004). Kriteria pertama menekankan perlunya hubungan langsung antara variabel independen dan dependen, yang menjadi dasar untuk analisis mediasi. Jika hubungan ini tidak signifikan, langkah selanjutnya dalam analisis mediasi menjadi tidak relevan. Kriteria kedua mensyaratkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap mediator, yang mana sangat penting untuk membuktikan bahwa mediator memang dipengaruhi oleh variabel independen. Terakhir, kriteria ketiga mengharuskan mediator memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, sehingga melengkapi rantai sebab akibat yang menjadi ciri mediasi.

Baron dan Kenny (1986) menyebutkan jika mediasi yang sempurna (*perfect mediation*) terjadi jika tidak adanya efek variabel independent ke dependen ketika pemediasi dimasukkan dalam persamaan. Namun jika efek variabel independent ke dependen menurun namun tidak sama dengan nol dengan memasukkan pemediasi, maka terjadi mediasi parsial. Ada dua model analisis yang melibatkan variabel pemediasi; (1) *Full mediation*, artinya variabel independent tidak mampu memengaruhi secara signifikan variabel dependen tanpa melalui variabel pemediasi; (2) *Part mediation*, artinya variabel independent mampu memengaruhi secara langsung variabel dependen tanpa melalui variabel pemediasi.

Sobel Test digunakan untuk menguji signifikansi efek mediasi, yaitu apakah efek tidak langsung dari pengungkapan keberlanjutan melalui risiko bank dan modal bank pada kinerja bank secara statistik signifikan. Pengujian hipotesis mediasi dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (Soleman &

Tiffanie Victoria, 2021). Berikut formula nilai Sobel, yang merupakan uji z untuk signifikansi dari efek mediasi:

$$z = \frac{a \times b}{\sqrt{b^2 \times SE(a)^2 + a^2 \times SE(b)^2}}$$

Diketahui bahwa a adalah koefisien regresi untuk Path a, b adalah koefisien regresi untuk Path b, dan $SE(a)$ serta $SE(b)$ adalah standar error dari koefisien tersebut. *Sobel test* dalam penelitian ini dihitung menggunakan kalkulator Sobel yang terdapat secara online pada link <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm>. Kalkulator Sobel test online ini melakukan penghitungan otomatis dengan memasukkan nilai koefisien dan nilai standar error dari hasil regresi variabel independent (X) ke variabel mediasi (Z) dan variabel Z ke variabel dependen (Y). Nilai sobel yang dihasilkan dari kalkulator Sobel online ini adalah nilai *test statistic* dan nilai *p-value significance* baik *one-tailed probability* maupun *two-tailed probability*.

Agar hasil pengujian juga didukung lebih kuat, maka besarnya nilai peranan variabel pemediasi juga dihitung. Besarnya nilai peranan variabel pemediasi dihitung menggunakan rumus yang melibatkan r^2 tanpa variabel pemediasi dan r^2 setelah menggunakan variabel pemediasi (Cohen, 1988). Rumus untuk menghitung nilai efek mediasi tersebut adalah:

$$f^2 = \frac{r^2 \text{ menggunakan pemediasi} - r^2 \text{ tanpa pemediasi}}{1 - r^2 \text{ menggunakan pemediasi}}$$

Hasil analisis dapat diketahui efek mediasinya. Menurut Cohen (1988) nilai *effect size*: 0.02 - 0.15 (lemah), 0.015 - 0.35 (sedang) dan > 0.35 (kuat).

3.6.6. Uji Kekokohan (*Robustness Test*)

Uji kekokohan (*robustness test*) adalah prosedur yang digunakan dalam penelitian empiris untuk menguji sejauh mana hasil analisis tetap konsisten dan tidak sensitif terhadap berbagai asumsi, model alternatif, atau variasi data. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa temuan penelitian tidak bergantung pada pemilihan metode atau spesifikasi tertentu, sehingga dapat meningkatkan validitas eksternal dan keandalan hasil (Baltagi, 2021; Gujarati & Porter, 2009b). Penelitian ini menggunakan Altman Z-Score sebagai pengukuran risiko bank.

Altman Z-Score merupakan pendekatan yang umum digunakan dalam analisis keuangan terutama untuk memprediksi kebangkrutan dan kesehatan finansial bank. Model ini telah terbukti efektif dalam berbagai konteks, termasuk sektor perbankan, di mana risiko kredit dan likuiditas menjadi perhatian utama (Hasan Hilo & Mkalaf, 2022). Altman Z-Score dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kesehatan finansial bank. Model ini tidak hanya dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan, tetapi juga untuk mengukur stabilitas keuangan bank dalam menghadapi risiko (Alaeddin et al., 2019; Holpus et al., 2021). Z-Score yang tinggi menunjukkan bahwa bank memiliki likuiditas yang baik dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan Z-Score yang rendah dapat mengindikasikan potensi masalah finansial (Halteh et al., 2018).

Beberapa studi telah menunjukkan bahwa Z-Score dapat digunakan sebagai alat untuk membandingkan stabilitas antara bank konvensional dan bank syariah. Pada penelitian yang dilakukan Halteh et al. (2018) di negara Malaysia, Altman Z-Score digunakan untuk mengevaluasi stabilitas bank syariah dan konvensional,

menunjukkan bahwa model ini dapat memberikan wawasan yang berharga tentang perbedaan dalam risiko dan kinerja antara kedua jenis bank tersebut (Alaeddin et al., 2019). Hal ini menunjukkan bahwa Altman Z-Score tidak hanya relevan untuk analisis individual bank, tetapi juga untuk analisis sektor yang lebih luas. Penelitian di Indonesia menunjukkan bahwa Altman Z-Score dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan bank syariah dengan akurasi yang tinggi, dan dapat dibandingkan dengan model lain seperti Springate (Safitranata et al., 2020). Ini menunjukkan fleksibilitas dan relevansi Altman Z-Score dalam berbagai kondisi pasar dan jenis bank.

3.6.7. Analisis Tambahan

Analisis tambahan dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji seberapa besar masing-masing pilar ESG memengaruhi kinerja bank yang diukur melalui kinerja bank (Tobin's Q). Risiko bank (*Risk Density*) dan modal bank (CAR) digunakan sebagai variabel intervening. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengeksplorasi pengaruh individual dari pilar lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap kinerja finansial dan pasar bank, sekaligus mempertimbangkan bagaimana risiko bank dan modal bank dapat memediasi hubungan tersebut. Dengan membagi data ke dalam kategori ESG, peneliti dapat mengidentifikasi apakah pilar tertentu memiliki pengaruh yang lebih dominan terhadap kinerja bank, serta memahami mekanisme melalui mana pengaruh tersebut terjadi. Hasil analisis tambahan ini dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang pentingnya masing-masing aspek ESG dalam meningkatkan kinerja bank, serta

menginformasikan strategi yang dapat diterapkan oleh bank untuk meningkatkan kinerja melalui fokus pada pilar ESG yang relevan (Sekaran & Roger, 2014).

Menurut Sekaran dan Roger (2014) dasar pengambilan keputusan dalam analisis tambahan pada penelitian ESG untuk mengukur pengaruh masing-masing pilar terhadap kinerja bank melibatkan beberapa langkah berbasis bukti statistik. Pertama, pengujian signifikansi koefisien regresi menggunakan uji t untuk menilai pengaruh pilar ESG terhadap kinerja bank. Kedua, analisis mediasi mengevaluasi peran variabel risiko bank dan modal bank dengan metode *Sobel test*. Ketiga, uji F menilai signifikansi keseluruhan model regresi. Keempat, nilai *R-squared* dievaluasi untuk mengukur seberapa baik model menjelaskan variabilitas variabel dependen. Terakhir, uji asumsi regresi memastikan validitas model yang digunakan. Pendekatan ini memungkinkan keputusan berbasis bukti statistik mengenai pengaruh pilar ESG terhadap kinerja bank dan peran variabel intervening dalam hubungan tersebut.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini secara umum menyajikan penjelasan rinci mengenai objek sampel yang digunakan dalam penelitian, hasil analisis penelitian dan pembahasan temuan. Hasil pemilihan sampel menyajikan informasi tentang sampel penelitian dan proses pemilihannya. Analisis penelitian ini meliputi: (a) Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang data yang dikumpulkan, membantu peneliti memahami karakteristik dasar dari sampel. Ini meliputi ukuran-ukuran seperti mean, median, dan standar deviasi, yang memberikan informasi awal mengenai distribusi data; (b) analisis korelasi variabel untuk memastikan model penelitian bebas dari masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas; (c) analisis regresi data panel untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Metode ini memungkinkan peneliti untuk mengontrol variabel-variabel yang mungkin tidak teramati tetapi dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen dan (d) analisis *robustness* untuk memperdalam hasil yang diperoleh dari data penelitian. Hasil yang diperoleh dari regresi data panel akan dijelaskan lebih lanjut pada bagian pembahasan berdasarkan kajian-kajian yang ada pada literatur dan regulasi yang berlaku.

4.1. Hasil Pemilihan Sampel

Penelitian ini difokuskan pada bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek di negara-negara ASEAN periode 2012 hingga 2023. Pemilihan sampel dilakukan

dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria tertentu diterapkan untuk memastikan relevansi dan kelengkapan data yang diperlukan untuk analisis.

Kriteria pertama dalam pemilihan sampel adalah bank-bank yang terdaftar di Bursa Efek masing-masing negara ASEAN. Kriteria ini memastikan bahwa bank yang dipilih adalah entitas yang transparan dan wajib mematuhi regulasi pengungkapan publik yang ketat, termasuk laporan keberlanjutan dan laporan keuangan. Dengan demikian, data yang dikumpulkan dapat diandalkan dan representatif.

Kriteria kedua adalah bahwa bank-bank tersebut harus memiliki data laporan yang lengkap di Thomson Reuters untuk pengungkapan ESG (*Environmental, Social, Governance*) dan data keuangan untuk variabel risiko bank, modal bank, dan kinerja bank yang lengkap di Bank Focus. Data variabel kontrol makroekonomi seperti *Gross Domestic Product* (GDP), inflasi dan *Stock Market Capitalization* bersumber dari *World Bank*. Penggunaan Thomson Reuters untuk data ESG memastikan bahwa informasi yang diperoleh mengenai praktik keberlanjutan adalah komprehensif dan telah diverifikasi secara independen. Sementara itu, data keuangan dari Bank Focus memberikan akses ke laporan keuangan yang lengkap dan konsisten, memungkinkan analisis mendalam terhadap variabel tersebut.

Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel yang memenuhi kriteria spesifik ini karena tujuan penelitian adalah untuk mengeksplorasi hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja bank. Dengan menggunakan sampel yang secara khusus dipilih berdasarkan kelengkapan data dan

relevansi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih akurat dan relevan. Total 624 observasi yang diperoleh dari 52 perusahaan selama periode 2012 hingga 2023 memberikan cakupan data yang cukup luas untuk analisis longitudinal, memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi tren dan perubahan dalam praktik keberlanjutan serta dampaknya terhadap kinerja bank dari waktu ke waktu.

Tabel 4.1 Sampel Penelitian per Negara

Negara	Jumlah Bank	Jumlah Observasi
Indonesia	14	168
Malaysia	11	132
Filipina	7	84
Singapura	3	36
Thailand	15	180
Vietnam	2	24
Total	52	624

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel, terdapat enam negara ASEAN yang memenuhi persyaratan, yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam. Pemilihan keenam negara ini mencerminkan keterwakilan yang baik dari pasar modal dan sektor perbankan ASEAN yang relatif maju, memiliki tingkat transparansi pelaporan yang lebih tinggi, serta regulasi yang lebih mendukung praktik pengungkapan keberlanjutan. Sementara itu, lima negara ASEAN seperti Brunei Darussalam, Kamboja, Laos, Myanmar, dan Timor Leste tidak dapat digunakan sebagai sampel penelitian. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan data yang signifikan, terutama terkait ketiadaan atau kelengkapan skor ESG pada Thomson Reuters serta data keuangan yang tidak konsisten pada Bank Focus selama periode pengamatan. Sebagian besar negara tersebut juga memiliki pasar

modal yang relatif kecil atau bahkan belum memiliki bursa efek yang aktif, sehingga tidak memenuhi kriteria *purposive sampling* yang ditetapkan.

Secara keseluruhan, pemilihan sampel ini memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah valid dan reliabel, serta representatif dari populasi bank di ASEAN. Hal ini penting untuk mencapai kesimpulan yang valid dan memberikan kontribusi yang berarti terhadap literatur mengenai keberlanjutan dan kinerja perusahaan di sektor perbankan.

4.2. Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Max.	Min.	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis
ESG_SCORE	55,5098	56,8900	87,1000	19,8900	14,6246	-0,1832	2,3836
ENV	45,9736	47,5400	92,9500	5,0800	22,7211	0,0351	1,6847
SOC	60,1454	62,7100	93,1700	8,7400	20,0299	-0,5005	2,4633
GOV	58,6069	61,4000	92,0300	18,5200	19,0726	-0,3418	2,0602
RD	66,0857	66,2200	92,9200	35,7800	11,2885	-0,2612	2,7790
CAR	17,6772	17,4000	26,8900	12,4000	2,4262	0,8378	4,1351
TOBINS_Q	0,1779	0,1400	0,8900	0,0000	0,1362	2,5215	11,0935
ETR	19,7677	20,2100	49,0900	-74,7400	9,2805	-5,5574	61,1747
ETOA	11,7479	11,1244	23,4672	5,5336	3,0617	1,3333	5,2317
TLTA	63,0537	62,9500	80,3500	40,7300	7,5159	-0,2946	3,4185
CIR	47,4233	45,8600	110,1200	30,0500	8,0598	2,5817	21,7771
NIOR	34,3306	33,1800	58,1300	13,8700	9,2750	0,3382	2,7739
INFLATION	2,1104	2,0906	6,4125	-1,1387	1,9736	0,4588	2,7018
GDP	3,3040	4,8176	7,2428	-9,5183	3,8472	-1,7580	5,0919
STOCK_MARCAP	107,6191	104,7390	259,2720	37,9906	56,0064	0,9000	3,2370

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Keterangan:

ESG_Score	= Pengungkapan Keberlanjutan
ENV	= Pengungkapan Lingkungan
SOC	= Pengungkapan Sosial
GOV	= Pengungkapan Tata Kelola
RD	= Risiko Bank (<i>risk density</i>)
CAR	= Modal Bank (<i>capital adequacy ratio</i>)
TOBINS_Q	= Tobin's Q
ETR	= Effective tax rate

ETOA	= Total equity to total assets
TLTA	= Total loans to total assets
CIR	= Cost to income ratio
NIOR	= non-Interest income to net operating revenues
INFLATION	= Annual inflation rate
GDP	= The gross domestic product of the country
STOCK_MARCAP	= Stock Market Capitalization

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif digunakan untuk memahami distribusi, rata-rata, variasi, dan karakteristik lainnya dari variabel-variabel penelitian. Pada penelitian ini, variabel-variabel yang dianalisis meliputi pengungkapan keberlanjutan dan komponennya (*Environment, Social, Governance*), risiko bank, modal bank, dan kinerja bank.

Tabel 4.2 menyajikan hasil analisis statistik deskriptif yang menjelaskan data penelitian dari masing-masing variabel penelitian. Pengungkapan keberlanjutan (ESG_Score), hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki rata-rata sebesar 55,5098 dengan standar deviasi 14,6246. Nilai ini mencerminkan tingkat keberlanjutan yang beragam di antara bank-bank yang diteliti. Nilai minimum sebesar 19,8900 menunjukkan bahwa ada bank dengan praktik keberlanjutan yang sangat rendah, sementara nilai maksimum sebesar 87.1000 menunjukkan adanya bank dengan praktik keberlanjutan yang sangat tinggi. Median skor ESG sebesar 56,8900 menunjukkan bahwa setengah dari bank memiliki skor di atas 56,8900, yang mencerminkan kecenderungan bank untuk memperhatikan aspek keberlanjutan.

Apabila dilihat berdasarkan komponennya, aspek pengungkapan lingkungan (ENV) memiliki nilai rata-rata 45,97 dengan standar deviasi yang tinggi sebesar 22,72, menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan sangat bervariasi di

antara perusahaan. Rentang nilai yang luas antara minimum 5,08 dan maksimum 92,95 menunjukkan bahwa beberapa bank hampir tidak memiliki pengungkapan lingkungan, sementara yang lain sangat aktif dalam hal tersebut. Sementara itu, pengungkapan sosial (SOC) memiliki rata-rata 60,14, median 62,71, dan standar deviasi 20,03, menunjukkan bahwa aspek sosial lebih diperhatikan dibandingkan aspek lingkungan. Pengungkapan tata kelola perusahaan (GOV) juga cukup tinggi dengan rata-rata 58,60 dan standar deviasi 19,07, yang mengindikasikan bahwa banyak bank lebih fokus pada tata kelola yang baik dibandingkan aspek lingkungan. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dilihat dari ESG Score di sektor perbankan negara-negara ASEAN lebih banyak terfokus pada aspek sosial dan tata kelola dibandingkan aspek lingkungan. Variasi yang tinggi dalam skor ESG menunjukkan bahwa masih terdapat perbedaan besar dalam tingkat kepatuhan dan adopsi praktik keberlanjutan di industri ini.

Risiko bank (RD), memiliki rata-rata 66,08 dengan median yang hampir sama, yaitu 66,22, menunjukkan distribusi yang relatif simetris. Rentang nilai antara 35,78 hingga 92,92 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang cukup besar dalam tingkat risiko antar bank. Standar deviasi sebesar 11,28 mengindikasikan bahwa meskipun terdapat variasi risiko, nilai RD cenderung stabil di sekitar nilai rata-rata. Hasil ini mengindikasikan bahwa bank-bank di ASEAN memiliki tingkat risiko yang relatif tinggi, dengan beberapa bank memiliki eksposur risiko yang lebih besar dibandingkan yang lain.

Modal bank (CAR), menunjukkan rata-rata 17,67 dengan median 17,40, yang berarti sebagian besar bank memiliki kecukupan modal yang cukup stabil.

Nilai maksimum 26,89 dan minimum 12,40 menunjukkan bahwa semua bank dalam sampel memenuhi persyaratan regulasi minimum (sekitar 10–12% menurut Basel III). Standar deviasi 2,42 yang relatif rendah menunjukkan bahwa tingkat kecukupan modal antar bank tidak terlalu bervariasi, mengindikasikan bahwa bank-bank di ASEAN secara umum memiliki struktur permodalan yang kuat dan cukup untuk menutupi risiko operasionalnya.

Kinerja bank (Tobin's Q) memiliki nilai rata-rata 0,18, dengan median 0,14, yang menunjukkan bahwa sebagian besar bank memiliki valuasi pasar yang lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,89 menunjukkan bahwa terdapat beberapa bank yang memiliki valuasi pasar yang jauh lebih tinggi dibandingkan yang lain. Standar deviasi 0,13 menunjukkan adanya perbedaan signifikan dalam valuasi pasar antar bank. Skewness yang tinggi (positif) mengindikasikan bahwa sebagian besar bank memiliki Tobin's Q yang rendah, tetapi terdapat beberapa bank dengan valuasi yang sangat tinggi, yang mungkin mencerminkan persepsi investor terhadap profitabilitas dan risiko bank tersebut.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam variabel-variabel yang dianalisis, yang dapat memengaruhi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank melalui risiko bank dan modal bank. Variasi ini memberikan dasar yang kuat untuk analisis lebih lanjut mengenai pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank.

4.3. Pemilihan Model

Uji pemilihan model merupakan langkah penting dalam analisis data panel untuk menentukan model regresi yang paling sesuai dengan karakteristik data. Tiga pendekatan utama dalam analisis data panel adalah *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pada penelitian ini, hasil uji pemilihan model dapat dilihat pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3 Hasil Uji Pemilihan Model

Model	Uji Chow			Uji Hausman		Uji Lagrange Multipilier		Ket.
	Cross-section F	Cross-section Chi-Square	Prob.	Cross-section	Prob.	Breusch-Pagan	Prob.	
ESG_Score*RD	17,2491	264,0755	0,0000	63,4211	0,0000	-	-	FEM
ESG_Score*CAR	14,4700	253,1631	0,0000	174,9044	0,0000	-	-	FEM
ESG_Score+RD+CAR*TOBINS_Q	20,7174	290,2511	0,0000	15,1961	0,1737	283,7797	0,0000	REM
<i>Note:</i> <i>Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM)</i>								

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

4.3.1. Persamaan 1: Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Risiko Bank

4.3.1.1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Hipotesis yang diuji dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada efek individu, CEM lebih baik daripada FEM.

H_1 : Ada efek individu, FEM lebih baik daripada CEM.

Hasil uji Chow menunjukkan nilai *Cross-section F* sebesar 17,2491 dan nilai *Cross-section Chi-Square* sebesar 264,0755, dengan kedua nilai probabilitas

sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan penolakan H_0 dan penerimaan H_1 , sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Dengan demikian, terdapat efek individu yang signifikan dalam hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan risiko bank, yang berarti setiap bank memiliki karakteristik unik yang harus diperhitungkan dalam analisis.

4.3.1.2. Uji Hausman

Setelah memilih FEM melalui uji Chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk membandingkan FEM dengan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis yang diuji dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : REM lebih baik daripada FEM.

H_1 : FEM lebih baik daripada REM.

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai *Chi-Square Statistic* sebesar 264,0755 dengan probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian, H_0 ditolak, sehingga model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai dibandingkan dengan REM. Berdasarkan hasil olah data pemilihan model maka persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} RD = & -402148,978 - 1455,349*ESG_SCORE + 628,729*ETR + 6906.676*ETOA \\ & + 9845,005*TLTA - 39,209*CIR + 330,501*NIOR - \\ & 3876,226*INFLATION + 2187,350*GDP + 649,841*STOCK_MARCAP + \\ & \varepsilon \end{aligned}$$

4.3.2. Persamaan 2: Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Modal Bank

4.3.2.1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Hipotesis yang diuji dalam uji Chow adalah:

H_0 : Tidak ada efek individu, CEM lebih baik daripada FEM.

H_1 : Ada efek individu, FEM lebih baik daripada CEM.

Hasil uji Chow menunjukkan nilai *Cross-section F* sebesar 14,47 dan nilai *Cross-section Chi-Square* sebesar 253,1631, dengan kedua nilai probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan penolakan H_0 dan penerimaan H_1 , sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM). Dengan kata lain, efek individu dalam hubungan antara Pengungkapan Keberlanjutan dan Modal Bank cukup signifikan sehingga perlu dikontrol dalam model.

4.3.2.2. Uji Hausman

Setelah memilih FEM melalui uji Chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk membandingkan FEM dengan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis yang diuji dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : REM lebih baik daripada FEM.

H_1 : FEM lebih baik daripada REM.

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai *Chi-Square Statistic* sebesar 253,1631 dengan probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian,

H_0 ditolak, sehingga model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih sesuai dibandingkan dengan REM. Berdasarkan hasil olah data pemilihan model maka persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{CAR} = & 4109,839 + 43,389 \cdot \text{ESG_SCORE} - 20,327 \cdot \text{ETR} + 1017,739 \cdot \text{ETOA} - \\ & 235,529 \cdot \text{TLTA} + 51,699 \cdot \text{CIR} - 24,0742 \cdot \text{NIOR} - 63,4707 \cdot \text{INFLATION} + \\ & 10,771 \cdot \text{GDP} + 10,956 \cdot \text{STOCK_MARCAP} + \varepsilon \end{aligned}$$

4.3.3. Persamaan 3: Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan, Risiko Bank dan Modal Bank terhadap Kinerja Bank

4.3.3.1. Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan apakah model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan dengan model *Common Effect Model* (CEM).

Hipotesis yang diuji dalam uji Chow adalah sebagai berikut:

H_0 : Tidak ada efek individu, CEM lebih baik daripada FEM.

H_1 : Ada efek individu, FEM lebih baik daripada CEM.

Hasil uji Chow menunjukkan nilai *Cross-section F* sebesar 20,7174 dan nilai *Cross-section Chi-Square* sebesar 290,2511, dengan kedua nilai probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan penolakan H_0 dan penerimaan H_1 , sehingga model yang lebih sesuai adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil ini mengindikasikan bahwa dalam hubungan antara Pengungkapan Keberlanjutan, Risiko Bank, Modal Bank, dan Kinerja Bank, terdapat perbedaan spesifik individu yang perlu dikontrol dalam model.

4.3.3.2. Uji Hausman

Setelah memilih FEM melalui uji Chow, langkah selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk membandingkan FEM dengan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis yang diuji dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : REM lebih baik daripada FEM.

H_1 : FEM lebih baik daripada REM.

Hasil uji Hausman menunjukkan nilai *Chi-Square Statistic* sebesar 15,1961 dengan probabilitas 0,1737, yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H_0 diterima, sehingga model *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai dibandingkan dengan FEM.

4.3.3.3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : Tidak ada efek acak, sehingga CEM lebih baik dibandingkan REM.

H_1 : Ada efek acak, sehingga REM lebih baik dibandingkan CEM.

Hasil uji LM menunjukkan nilai *Breusch-Pagan* sebesar 283,7797 dengan probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang lebih sesuai adalah *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil olah data pemilihan model maka persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{TOBINS_Q} = & 0,104 + 0,00052 \cdot \text{ESG_SCORE} + 0,00002 \cdot \text{RD} + 0,00007 \cdot \text{CAR} - \\ & 0,00025 \cdot \text{ETR} + 0,0064 \cdot \text{ETOA} - 0,0022 \cdot \text{TLTA} - 0,00077 \cdot \text{CIR} + \end{aligned}$$

$$0,00029 \cdot \text{NIOR} + 0,00306 \cdot \text{INFLATION} + 0,00449 \cdot \text{GDP} - 0,00014 \cdot \text{STOCK_MARCAP}$$

4.4. Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan pada uji pemilihan model diketahui bahwa model yang tepat pada persamaan 1 dan 2 adalah *Fixed Effect Model* (FEM), persamaan 3 adalah *Random Effect Model* (REM), maka hanya pada persamaan 1 dan 2 perlu dilakukan pengujian dengan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik untuk data panel terdiri dari uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

4.4.1. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan kondisi dimana terdapat hubungan linear yang sangat kuat di antara variabel independen dalam suatu model regresi. Kondisi ini dapat menyebabkan kesulitan dalam menentukan pengaruh individu dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Struktural 1 dan 2

	ESG_SCORE	ETR	ETOA	TLTA	CIR	NIOR	INFL	GDP	STOCK_MARCAP
ESG_SCORE	1	0,128	-0,117	0,010	0,018	0,035	-0,085	-0,210	-0,163
ETR	0,128	1	0,019	0,130	0,081	-0,119	0,151	0,168	-0,216
ETOA	-0,117	0,019	1	0,129	0,008	-0,023	-0,045	-0,241	-0,271
TLTA	0,010	0,130	0,129	1	-0,200	-0,343	-0,125	-0,133	-0,104
CIR	0,018	0,081	0,008	-0,200	1	0,113	0,014	0,020	-0,151
NIOR	0,035	-0,119	-0,023	-0,343	0,113	1	-0,208	0,013	0,366
INFL	-0,085	0,151	-0,045	-0,125	0,014	-0,208	1	0,557	-0,426
GDP	-0,210	0,168	-0,241	-0,133	0,020	0,013	0,557	1	-0,072
STOCK_MARCAP	-0,163	-0,216	-0,271	-0,104	-0,151	0,366	-0,426	-0,072	1

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Berdasarkan matriks korelasi Tabel 4.4, dapat disimpulkan bahwa semua koefisien korelasi antar variabel independen memiliki nilai di bawah 0,85. Berdasarkan kriteria umum bahwa koefisien korelasi yang lebih rendah dari 0,85

menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas, maka dapat disimpulkan bahwa model Persamaan 1 dan Persamaan 2 terbebas dari masalah multikolinearitas.

4.4.2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser (Persamaan Struktural 1 dan 2)

Variabel	Jenis Variabel	Sig.
ESG_SCORE	Independen	0,1281
ETR	Kontrol	0,0325
ETOA	Kontrol	0,4270
TLTA	Kontrol	0,7573
CIR	Kontrol	0,6025
NIOR	Kontrol	0,0490
INFLATION	Kontrol	0,3303
GDP	Kontrol	0,1183
STOCK_MARCAP	Kontrol	0,7421
Variabel Dependen: abs(resid)		

Sumber: Data Sekunder, diolah (2024)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser untuk Persamaan 1 dan Persamaan 2, terlihat bahwa nilai variabel independen yaitu pengungkapan keberlanjutan (ESG_Score) > 0,05 sehingga terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.5. Hasil Analisis Regresi

4.5.1. Hasil Persamaan Regresi 1, 2 dan 3

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan hubungan antara Pengungkapan Keberlanjutan dan Kinerja Bank, serta peran Risiko Bank dan Modal Bank sebagai variabel intervening. Model regresi yang digunakan telah melalui uji pemilihan model, dan model yang paling sesuai untuk masing-masing persamaan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) untuk Persamaan 1 dan 2, serta

Random Effect Model (REM) untuk Persamaan 3. Berikut adalah pembahasan hasil regresi untuk setiap persamaan termuat dalam Tabel 4.6.

Tabel 4.6 Regresi Persamaan 1, 2 dan 3

Variabel	RD Coeff. (p-value)	CAR Coeff. (p-value)	Tobin's Q Coeff. (p-value)
<i>Variabel Independen</i>			
ESG Score	-3,5464*	4,5255*	1,1738
	(0,0005)	(0,0000)	(0,2421)
RD			3,1658*
			(0,0018)
CAR			2,3226**
			(0,0214)
<i>Variabel Kontrol</i>			
<i>Mikro:</i>			
ETR	1,1745	-1,5985	-0,4790
	(0,2421)	(0,1118)	(0,6325)
ETOA	2,1908**	15,0692*	1,2919
	(0,0300)	(0,0000)	(0,1981)
TLTA	7,8237*	-8,5169*	-1,7004***
	(0,0000)	(0,0000)	(0,0909)
CIR	-0,0528	3,0194*	-0,9977
	(0,9579)	(0,0029)	(0,3198)
NIOR	0,3941	-1,5669	0,3468
	(0,6941)	(0,2052)	(0,7292)
<i>Makro:</i>			
INFLATION	-1,1407	-0,8027	0,9515
	(0,2558)	(0,4233)	(0,3427)
GDP	1,7402***	0,3762	3,5423*
	(0,0839)	(0,7073)	(0,0005)
STOCK_MARCAP	2,2796**	1,6966***	-0,6106
	(0,0240)	(0,0916)	(0,5423)
R-Squared	0,9226	0,8502	0,3021
Adj R-Squared	0,9040	0,8174	0,2572
F-Statistic	49,6794	25,9276	6,7277
Prob (F-Statistic)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)
Observation	187	207	183
Model	Fixed Effect	Fixed Effect	Random Effect
Note: Significant at p-value *<1%, **<5%, ***<10%			

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Keterangan:

ESG_Score	= Pengungkapan Keberlanjutan
RD	= Risiko Bank (<i>risk density</i>)
CAR	= Modal Bank (<i>capital adequacy ratio</i>)
TOBINS_Q	= Tobin's Q
ETR	= Effective tax rate
ETOA	= Total equity to total assets
TLTA	= Total loans to total assets
CIR	= Cost to income ratio
NIOR	= non-Interest income to net operating revenues
INFLATION	= Annual inflation rate
GDP	= The gross domestic product of the country
STOCK_MARCAP	= Stock Market Capitalization

4.5.1.1.Persamaan 1: Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap

Risiko Bank

Hasil regresi menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko bank, dengan koefisien sebesar -3,5464 dan *p-value* 0,0005 (signifikan pada tingkat 1%). Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan keberlanjutan suatu bank, semakin rendah tingkat risiko yang dihadapi oleh bank tersebut.

4.5.1.2.Persamaan 2: Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap

Modal Bank

Hasil regresi menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal bank, dengan koefisien sebesar 4,5255 dan *p-value* 0,0000 (signifikan pada tingkat 1%). Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan keberlanjutan, semakin besar pula rasio kecukupan modal bank.

4.5.1.3. Persamaan 3: Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan, Risiko Bank dan Modal Bank terhadap Kinerja Bank

Hasil regresi menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank, dengan koefisien sebesar 1,1738 dan *p-value* 0,2421 (tidak signifikan). Namun, risiko bank dan modal bank memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja bank, yang menunjukkan bahwa faktor risiko dan permodalan lebih berperan dalam menentukan valuasi pasar bank dibandingkan pengungkapan keberlanjutan secara langsung.

Risiko bank memiliki pengaruh positif terhadap kinerja bank dengan koefisien 3,1658, *p-value* 0,0018 (signifikansi pada tingkat 1%), yang diartikan bahwa bank dengan tingkat risiko yang lebih tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi. Hal ini dapat terjadi karena investor mungkin mengasosiasikan tingkat risiko yang lebih tinggi dengan peluang keuntungan yang lebih besar, sehingga meningkatkan daya tarik investasi pada bank tersebut.

Modal bank memiliki pengaruh positif terhadap kinerja bank dengan koefisien 2,3226, *p-value* 0,0214 (signifikansi pada tingkat 5%), yang diartikan bahwa bank dengan tingkat kecukupan modal yang lebih tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih baik. Rasio kecukupan modal yang kuat meningkatkan kepercayaan investor karena menandakan bahwa bank memiliki ketahanan finansial yang baik untuk menghadapi potensi risiko dan krisis ekonomi.

Berdasarkan hasil regresi mengindikasikan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja bank, tetapi memerlukan peran mediator dalam bentuk risiko bank dan modal bank. Bank

dengan pengungkapan keberlanjutan yang tinggi cenderung memiliki pengelolaan risiko yang lebih baik, sehingga mampu menurunkan risiko operasional dan reputasi bank. Adanya pengurangan risiko ini, bank dapat memperoleh kepercayaan lebih besar dari investor, yang berdampak pada peningkatan valuasi pasar. Bank dengan pengungkapan keberlanjutan yang tinggi umumnya memiliki struktur modal yang lebih kuat karena bank lebih mudah mengakses pendanaan jangka panjang dan memiliki hubungan yang lebih baik dengan investor. Ketahanan modal yang lebih besar meningkatkan persepsi investor terhadap stabilitas bank, sehingga berdampak positif pada valuasi pasar.

4.6. Uji Sobel (*Sobel Test*)

Uji Sobel digunakan untuk menguji signifikansi efek mediasi, yaitu apakah efek tidak langsung dari pengungkapan keberlanjutan melalui risiko bank dan modal bank pada kinerja bank secara statistik signifikan. Pengujian peran mediasi dengan uji Sobel dapat dilakukan seperti ditunjukkan pada Tabel 4.7 dan Tabel 4.8.

Tabel 4.7 Hasil Penghitungan Direct Effect

Path	Coefficient	Std. Error
ESG → RD	-1455,3490	410,3772
ESG → CAR	43,3890	9,5877
RD → TOBINS_Q	0,0002	0,0007
CAR → TOBINS_Q	0,0007	0,0003

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Berdasarkan pada Tabel 4.7 dan Tabel 4.8 diketahui nilai Z-Sobel untuk kedua jalur mediasi pada tingkat signifikansi 5%, yang diartikan bahwa risiko bank dan modal bank berperan sebagai mediator dalam hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank.

Tabel 4.8 Hasil Penghitungan Indirect Effect dengan Sobel Test

Keterangan	ESG → TOBINS_Q	ESG → RD → TOBINS_Q	ESG → CAR → TOBINS_Q
<i>t-statistic</i> (Sig.)	1,1738 (0,2412)	3,1658 (0,0018)	2,3226 (0,0214)
Pengaruh Tidak Langsung		-0,0004	-0,0004
<i>Z- Sobel</i>		-2,3639	2,0697
<i>p-value Sobel</i>		0,0180	0,0384
<i>a</i>		0,9040	0,8174
<i>b</i>		0,2572	0,2572
<i>c'</i>		0,9629	0,9629
<i>effect total</i>		1,1954	1,1731
Kesimpulan	Tidak signifikan dan perlu mediator	Full mediation, memediasi dengan kategori kuat	Full mediation, memediasi dengan kategori kuat
<i>Note:</i> kategori <i>effect size</i> menurut Cohen (1988): 0,02 - 0,15 (lemah), 0,015 - 0,35 (sedang) dan > 0,35 (kuat)			

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Hasil Uji Sobel menunjukkan bahwa pada jalur pertama yaitu Pengungkapan Keberlanjutan → Risiko Bank → Kinerja Bank, memiliki Z-Sobel sebesar -2,3639 dengan *p-value* 0,0181, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko bank memediasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank.

Hasil Uji Sobel menunjukkan bahwa pada jalur pertama yaitu Pengungkapan Keberlanjutan → Modal Bank → Kinerja Bank, memiliki Z-Sobel sebesar 2,0697 dengan *p-value* 0,0385, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa modal bank juga berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank.

Berdasarkan Tabel 4.7 dan Tabel 4.8 dapat disimpulkan bahwa hasil ini mengonfirmasi bahwa pengaruh keberlanjutan terhadap valuasi pasar tidak bersifat langsung, tetapi memerlukan mekanisme perantara dalam bentuk pengelolaan risiko dan kecukupan modal. Bank yang ingin meningkatkan valuasi pasar melalui

strategi keberlanjutan harus memastikan bahwa kebijakan pengungkapan keberlanjutan (ESG) yang diterapkan juga diiringi dengan strategi pengelolaan risiko yang baik dan struktur modal yang cukup.

Berdasarkan hasil analisis regresi dan analisis sobel, maka dapat dirangkum hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

Tabel 4. 9 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis	Hasil
1	H_1 : <i>Pengungkapan Keberlanjutan</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Risiko Bank</i>	Terdukung
2	H_2 : <i>Pengungkapan Keberlanjutan</i> berpengaruh positif terhadap <i>Modal Bank</i>	Terdukung
3	H_{3a} : <i>Risiko Bank</i> berpengaruh positif terhadap <i>Kinerja Bank</i>	Terdukung
4	H_{3b} : <i>Modal Bank</i> berpengaruh positif terhadap <i>Kinerja Bank</i>	Terdukung
5	H_4 : <i>Pengungkapan Keberlanjutan</i> berpengaruh positif terhadap <i>Kinerja Bank</i>	Tidak Terdukung
6	H_5 : <i>Risiko Bank</i> memediasi pengaruh <i>Pengungkapan Keberlanjutan</i> Terhadap <i>Kinerja Bank</i>	Terdukung
7	H_6 : <i>Modal Bank</i> memediasi pengaruh <i>Pengungkapan Keberlanjutan</i> Terhadap <i>Kinerja Bank</i>	Terdukung

Sumber: Diolah peneliti, 2025

4.7. Uji Kekokohan (*Robustness Test*)

Uji kekokohan pada penelitian ini dilakukan untuk memastikan bahwa hasil utama tetap konsisten meskipun terdapat perubahan dalam metode pengukuran variabel. Hasil analisis uji kekokohan dapat dilihat pada Tabel 4.10. Uji ini bertujuan untuk memastikan bahwa temuan penelitian tidak bergantung pada pemilihan metode atau spesifikasi tertentu, sehingga dapat meningkatkan validitas eksternal dan keandalan hasil (Baltagi, 2021; Gujarati & Porter, 2009b). Penelitian ini menggunakan Altman Z-Score sebagai pengukuran risiko bank.

Tabel 4. 10 Hasil Analisis Uji Kekokohan

Variabel	Zscore Coeff. (p-value)	CAR Coeff. (p-value)	Tobin's Q Coeff. (p-value)
<i>Variabel Independen</i>			
ESG Score	2,1965**	4,5255*	-0,0399
	(0,0293)	(0,0000)	(0,9682)
Zscore			2,9437*
			(0,0037)
CAR			-0,7555
			(0,4510)
<i>Variabel Kontrol</i>			
<i>Mikro:</i>			
ETR	0,0741	-1,5985	-0,5723
	(0,9410)	(0,1118)	(0,5679)
ETOA	4,4716*	15,0692*	3,6090*
	(0,0000)	(0,0000)	(0,0004)
TLTA	-1,3853	-8,5169*	-1,1196
	(0,1676)	(0,0000)	(0,2645)
CIR	0,1333	3,0194*	0,2489
	(0,8941)	(0,0029)	(0,8038)
NIOR	1,8149***	-1,5669	-0,4907
	(0,0711)	(0,2052)	(0,6243)
<i>Makro:</i>			
INFLATION	-0,2048	-0,8027	-0,6123
	(0,8380)	(0,4233)	(0,5412)
GDP	-1,0229	0,3762	3,9859*
	(0,3076)	(0,7073)	(0,0001)
STOCK_MARCAP	-0,5212	1,6966***	1,2622
	(0,6028)	(0,0916)	(0,2087)
R-Squared	0,9412	0,8502	0,9011
Adj R-Squared	0,9285	0,8174	0,8775
F-Statistic	73,6101	25,9276	38,0977
Prob (F-Statistic)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)
Observation	236	207	203
Model	Fixed Effect	Fixed Effect	Fixed Effect
Note: Significant at p-value *<1%, **<5%, ***<10%			

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Keterangan:

ESG_Score = Pengungkapan Keberlanjutan
Zscore = Risiko Bank (Altman Zscore)

CAR	= Modal Bank (<i>Capital Adequacy Ratio</i>)
TOBINS_Q	= Tobin's Q
ETR	= Effective tax rate
ETOA	= Total equity to total assets
TLTA	= Total loans to total assets
CIR	= Cost to income ratio
NIOR	= non-Interest income to net operating revenues
INFLATION	= Annual inflation rate
GDP	= The gross domestic product of the country
STOCK_MARCAP	= Stock Market Capitalization

4.8. Analisis Tambahan

Penelitian ini melakukan analisis tambahan terhadap model penelitian utama untuk memperkaya hasil penelitian dan memberikan wawasan yang lebih mendalam. Analisis tambahan ini difokuskan pada variabel ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) untuk menguji seberapa besar masing-masing pilar mempengaruhi kinerja bank, dengan risiko bank dan modal bank sebagai variabel intervening. Dilakukan analisis regresi terpisah untuk setiap analisis untuk melihat bagaimana masing-masing pilar ESG mempengaruhi kinerja bank melalui risiko bank dan modal bank. Model regresi yang digunakan sama seperti model utama dalam penelitian ini, namun dilakukan pada masing-masing subset data. Penelitian ini menegaskan pentingnya praktik-praktik berkelanjutan dalam mencapai kinerja yang optimal dan berkelanjutan di sektor perbankan. Hasil analisis tambahan dengan regresi data panel pada penelitian ini disajikan pada Tabel 4.11 berikut.

Tabel 4. 11 Hasil Regresi ESG Pillars (Environmental, Social, dan Governance)

Variabel	RD Coeff. (p-value)	CAR Coeff. (p-value)	Tobin's Q Coeff. (p-value)
<i>Variabel Independen</i>			
ENV	3,3550*	-1,4072	2,8880*
	(0,001)	(0,1611)	(0,0044)
SOC	-5,0247*	2,8988*	-1,4092
	(0,0000)	(0,0042)	(0,1605)
GOV	-1,7448***	3,7611*	0,7447
	(0,083)	(0,0002)	(0,4574)
RD			2,4916**
			(0,0136)
CAR			2,1743**
			(0,031)
<i>Variabel Kontrol</i>			
<i>Mikro:</i>			
ETR	1,3326	-1,5129	-0,4338
	(0,1846)	(0,1321)	(0,6649)
ETOA	2,3686**	15,7122*	1,6926***
	(0,0191)	(0,0000)	(0,0923)
TLTA	9,2209*	-8,7980*	-1,6718***
	(0,0000)	(0,0000)	(0,0963)
CIR	0,1779	3,1030*	-0,6736
	(0,859)	(0,0022)	(0,5014)
NIOR	-0,1597	-1,1151	0,4248
	(0,8734)	(0,2664)	(0,6715)
<i>Makro:</i>			
INFLATION	-1,6102	-0,7659	0,7734
	(0,1094)	(0,4448)	(0,4403)
GDP	1,4148	0,0521	3,6468*
	(0,1591)	(0,9585)	(0,0003)
STOCK_MARCAP	2,8864*	1,3056	-0,2141
	(0,0045)	(0,1934)	(0,8307)
R-Squared	0,9295	0,8558	0,3250
Adj R-Squared	0,9117	0,8226	0,2758
F-Statistic	52,3741	25,8116	6,5940
Prob (F-Statistic)	(0,0000)	(0,0000)	(0,0000)
Observation	195	215	192
Model	Fixed Effect	Fixed Effect	Random Effect
Note: Significant at p-value *<1%, **<5%, ***<10%			

Sumber: Data Sekunder, diolah (2025)

Keterangan:

ESG_Score	= Pengungkapan Keberlanjutan
ENV	= Pengungkapan Lingkungan
SOC	= Pengungkapan Sosial
GOV	= Pengungkapan Tata Kelola
RD	= Risiko Bank (<i>risk density</i>)
CAR	= Modal Bank (<i>capital adequacy ratio</i>)
TOBINS_Q	= Tobin's Q
ETR	= Effective tax rate
ETOA	= Total equity to total assets
TLTA	= Total loans to total assets
CIR	= Cost to income ratio
NIOR	= non-Interest income to net operating revenues
INFLATION	= Annual inflation rate
GDP	= The gross domestic product of the country
STOCK_MARCAP	= Stock Market Capitalization

4.9. Pembahasan Hasil Penelitian

4.9.1. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Risiko Bank

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko bank dengan nilai *probability* 0,0005 lebih kecil dari tingkat signifikansi 1% dan nilai *t-statistic* sebesar -3,5464. Nilai *p-value* yang sangat kecil (0,0005) menunjukkan bahwa hasil ini signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 99%. Nilai *t-statistic* sebesar -3,5464 menunjukkan bahwa hubungan ini cukup kuat secara statistik dan dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan keberlanjutan suatu bank, maka semakin rendah tingkat risiko yang dihadapi oleh bank tersebut sehingga hipotesis satu **terdukung**.

Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa bank yang memiliki tingkat pengungkapan keberlanjutan yang tinggi cenderung memiliki kebijakan manajemen risiko yang lebih baik dan lebih stabil dalam menghadapi volatilitas pasar (Neitzert & Petras, 2022). Bank yang lebih transparan

dalam pengungkapan keberlanjutan memiliki insentif untuk menerapkan strategi pengelolaan risiko yang lebih efektif guna menjaga reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan (Buallay et al., 2021). Bank dengan skor ESG yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam pemberian kredit dan melakukan seleksi investasi yang lebih ketat terhadap sektor industri yang memiliki risiko tinggi terhadap lingkungan dan sosial (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023b). Dengan demikian, pengungkapan keberlanjutan dapat dilihat sebagai instrument yang membantu bank dalam mengurangi eksposur terhadap risiko sistemik.

Pengaruh negatif pada pengungkapan keberlanjutan terhadap risiko bank dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, peningkatan pengungkapan keberlanjutan berkontribusi terhadap peningkatan transparansi dan akuntabilitas, sehingga mampu mengurangi asimetri informasi antara bank dan pemangku kepentingan (Remo-Diez et al., 2023). Bank yang memiliki pengungkapan keberlanjutan dengan skor ESG yang tinggi cenderung memiliki mekanisme pelaporan yang lebih transparan, yang memungkinkan investor dan regulator untuk lebih memahami strategi manajemen risiko bank tersebut. Dengan demikian transparansi yang lebih baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi kemungkinan terjadinya ketidakpastian pasar yang dapat menyebabkan lonjakan risiko bank.

Kedua, pengungkapan keberlanjutan membantu bank dalam meningkatkan kepatuhan terhadap regulasi dan mengurangi risiko hukum. Seiring dengan semakin kuatnya regulasi terkait keberlanjutan di berbagai negara, bank yang telah menerapkan praktik ESG yang baik lebih mampu memenuhi standar peraturan yang

ditetapkan oleh otoritas keuangan dan lingkungan (Al Amosh et al., 2023). Dengan kepatuhan yang tinggi, bank dapat mengurangi kemungkinan terkena sanksi hukum, denda, atau tuntutan akibat pelanggaran terhadap regulasi keberlanjutan. Hal ini sejalan dengan penelitian Buallay et al. (2021) yang menyatakan bahwa bank yang aktif dalam implementasi kebijakan pengungkapan keberlanjutan lebih jarang mengalami risiko litigasi dan denda akibat pelanggaran regulasi lingkungan dan sosial.

Ketiga, bank dengan pengungkapan keberlanjutan yang tinggi juga cenderung memiliki strategi manajemen risiko yang lebih baik dibandingkan bank dengan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang rendah (Thornton & Tommaso, 2020). Bank yang memiliki komitmen terhadap keberlanjutan lebih berhati-hati dalam menyalurkan kredit dan menghindari pendanaan proyek yang memiliki risiko lingkungan tinggi, seperti industri berbasis karbon dan pertambangan (Al Amosh et al., 2023). Bank dapat mengurangi risiko kredit dan meningkatkan kualitas aset. Hal ini didukung oleh penelitian Lamanda dan Vőneki (2024) yang menemukan bahwa bank yang menerapkan praktik keberlanjutan lebih cenderung memiliki rasio kredit masalah (*Non-Performing Loans/NPL*) yang lebih rendah, sehingga mengurangi eksposur risiko kredit. Dukungan dari investor yang peduli terhadap keberlanjutan juga dapat memperkuat posisi keuangan bank, sehingga menurunkan risiko bank (Eccles & Klimenko, 2021; Fatemi et al., 2018).

Penelitian ini berkontribusi dalam literatur keuangan berkelanjutan pada sektor industri perbankan di negara-negara ASEAN. Penelitian sebelumnya banyak dilakukan di negara maju yang umumnya memiliki sistem tata kelola yang lebih

terstruktur, siap, dan memiliki sistem pengawasan yang ketat (Buallay et al., 2021; Gangi et al., 2018). Hal tersebut diungkap bahwa pengungkapan keberlanjutan telah lama diintegrasikan dalam praktik manajemen risiko. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini berfokus pada negara-negara ASEAN, yaitu Singapura, Malaysia, Thailand, Indonesia, Filipina, dan Vietnam, yang merupakan kombinasi dari negara maju dan berkembang dengan tingkat adopsi ESG yang bervariasi. Hasil ini menunjukkan bahwa indikator ESG pada pengungkapan keberlanjutan tetap mampu memainkan peran penting dalam mengurangi risiko bank, bahkan dalam lingkungan institusional yang relative beragam.

Hasil penelitian ini relevan dengan regulasi ESG di negara-negara ASEAN yang telah berkembang dari *voluntary disclosure* menjadi *mandatory disclosure*. Negara-negara yang menjadi sampel dalam penelitian ini telah mengadopsi regulasi ESG yang mewajibkan pelaporan keberlanjutan. Di Singapura, *Monetary Authority of Singapore* (MAS) melalui *Guidelines on Environmental Risk Management for Banks* (2020) mewajibkan bank untuk mengintegrasikan risiko lingkungan dalam kebijakan manajemen risikonya. Di Malaysia, Bank Negara Malaysia (BNM) telah menerapkan *Climate Change and Principle-based Taxonomy (CCPT)* sejak 2021, sedangkan Bursa Malaysia mewajibkan pelaporan keberlanjutan sebagai bagian dari strategi risiko. Di Thailand, *Securities and Exchange Commission* (SEC Thailand) mewajibkan pengungkapan ESG sejak 2023 dan *Bank of Thailand* (BOT) telah mengeluarkan *Sustainable Banking Guidelines*. Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan penyusunan Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB) dan diterbitkannya

Draft Exposure Pernyataan Standar Pelaporan Keberlanjutan (DE PSPK) terdiri dari DE PSPK 1 dan DE PSPK 2 (IAI, 2025). Di Filipina, *Securities and Exchange Commission (SEC)* tahun 2019 telah mengeluarkan panduan yang mewajibkan *Publicly Listed Companies (PLCs)* untuk mengungkapkan informasi terkait keberlanjutan dalam laporan tahunan perusahaan. Di Vietnam, Kementerian Keuangan mewajibkan laporan keberlanjutan melalui Surat Edaran No. 96/2020/TT-BTC dan *Vietnam Green Growth Strategy (VGGS)* sejak 2021. Regulasi-regulasi tersebut menunjukkan adanya keseriusan negara-negara ASEAN dalam mendorong integrasi aspek keberlanjutan dalam sistem keuangan, meskipun tingkat implementasinya masih bervariasi. Hasil ini juga memperkaya literatur yang selama ini lebih banyak menyoroti negara-negara maju, dengan menunjukkan bahwa efektivitas pengungkapan keberlanjutan dalam menurunkan risiko juga berlaku pada negara-negara berkembang dan transisi di ASEAN.

Hasil ini sejalan dengan *signaling theory* bahwa hubungan negatif antara pengungkapan berkelanjutan sebagai sinyal kepada pasar dan pemangku kepentingan. Bank yang memiliki tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi mengirimkan sinyal bahwa bank memiliki sistem manajemen risiko yang lebih efektif dan strategi bisnis yang lebih berkelanjutan (Connelly et al., 2024; Del Gesso & Lodhi, 2024; Friske et al., 2023; Lo & Kwan, 2017). Sinyal ini membantu mengurangi ketidakpastian bagi investor dan deposan, sehingga mengurangi volatilitas pasar dan risiko operasional bank. Bank yang menunjukkan komitmen terhadap pengungkapan keberlanjutan mampu meningkatkan daya tarik bagi investor insitusional yang lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki manajemen

keberlanjutan yang baik juga (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023b). Namun, dampak dari pengungkapan keberlanjutan terhadap risiko bank dapat berbeda di setiap negara, tergantung pada regulasi yang berlaku.

Hasil penelitian ini memperkuat *signaling theory*, di mana pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan regulator dalam menilai kredibilitas bank dalam mengelola risiko. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan implikasi bagi regulator di ASEAN untuk mendorong harmonisasi kebijakan pengungkapan keberlanjutan guna memastikan bahwa seluruh sektor perbankan di kawasan ini memiliki pendekatan yang lebih konsisten dalam mengelola risiko keberlanjutan. Regulasi yang lebih ketat terkait pengungkapan keberlanjutan dapat membantu menciptakan sistem keuangan yang lebih stabil dan lebih bertanggung jawab terhadap risiko lingkungan dan sosial.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan penelitian terbaru yang menunjukkan bahwa integrasi faktor pengungkapan keberlanjutan dalam strategi bisnis bank dapat mengurangi risiko keuangan dan meningkatkan stabilitas (Arayssi et al., 2016; Lins et al., 2017; Schramade, 2016; Velte, 2019). Selain itu diperoleh pula hasil temuan yang sama yang dilakukan oleh Eratalay da Cortés Ángel (2022), Gupta dan Aggarwal (2024), Linsmeier et al. (2002), Meles et al. (2023) terkait adanya pengaruh negatif pengungkapan keberlanjutan dengan risiko bank di mana pengungkapan keberlanjutan yang tinggi memiliki risiko yang lebih rendah daripada bank dengan pengungkapan keberlanjutan rendah. Pengaruh negatif pengungkapan keberlanjutan terhadap risiko bank, meskipun kecil, dapat diperkuat oleh keberadaan dewan eksekutif yang independen dan beragam jenis

kelamin, namun dapat dilemahkan oleh ukuran dewan eksekutif yang besar. Dengan demikian, hasil penelitian ini menekankan pentingnya pengungkapan keberlanjutan dengan indikator *ESG Score* sebagai alat manajemen risiko dalam industri perbankan.

4.9.2. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Modal Bank

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal bank dengan nilai *probability* 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi 1% dan nilai *t-statistic* sebesar 4,5255. Nilai *p-value* yang sangat kecil (0,0000) menunjukkan bahwa hasil ini signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 99%. Nilai *t-statistic* sebesar 4,5255 menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan keberlanjutan, maka semakin besar pula modal bank yang dinilai atas rasio kecukupan modal bank, sehingga hipotesis kedua **terdukung**.

Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa bank dengan praktik pengungkapan keberlanjutan yang tinggi cenderung memiliki rasio kecukupan modal yang lebih baik, yang mencerminkan kemampuan bank untuk mengelola risiko dan memenuhi kewajiban keuangan (Gospodarowicz et al., 2023; Possebon et al., 2024; Ramirez et al., 2022). Pengungkapan keberlanjutan yang transparan juga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini berpotensi menarik lebih banyak investasi, sehingga dapat memperkuat posisi modal bank (Berk et al., 2023; Said et al., 2024).

Pengungkapan keberlanjutan dapat mengurangi asimetri informasi di pasar, sehingga meningkatkan likuiditas dan daya tarik investasi bank. Bank dengan skor

ESG yang tinggi cenderung memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal sehingga mampu meningkatkan *Capital Adequacy Ratio* (Gospodarowicz et al., 2023; C. Zhang et al., 2023). Bank dengan komitmen tinggi terhadap pengungkapan keberlanjutan dalam hal ini adalah ESG, maka cenderung menarik lebih banyak investasi dan memiliki akses yang lebih baik ke sumber pendanaan (Citterio & King, 2023).

Secara konseptual, hubungan positif antara pengungkapan keberlanjutan dan modal bank dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, peningkatan pengungkapan keberlanjutan berkontribusi pada peningkatan kepercayaan investor dan deposan, yang secara langsung berdampak pada penguatan permodalan bank. Bank dengan skor ESG yang lebih tinggi dipersepsikan sebagai entitas yang lebih stabil, transparan, dan bertanggung jawab dalam mengelola risiko lingkungan dan sosial (Neitzert & Petras, 2022). Bank yang memiliki pengungkapan keberlanjutan yang lebih baik cenderung memiliki rasio kecukupan modal yang lebih tinggi sehingga mencerminkan kemampuan bank untuk menghadapi krisis keuangan (Setiawan & Muchtar, 2021).

Kedua, bank dengan nilai ESG yang tinggi memiliki akses lebih luas terhadap sumber pendanaan hijau, seperti *sustainability-linked bonds*, *green financing*, dan investasi dari dana-dana berbasis ESG (Zhu et al., 2024). Bank yang memiliki praktik pengungkapan berkelanjutan yang kuat lebih mungkin memenuhi kriteria investasi berkelanjutan, sehingga mendapatkan akses yang lebih baik terhadap pembiayaan berbasis ESG (Lupu et al., 2022). Dengan meningkatnya modal eksternal yang diperoleh melalui instrument pembiayaan hijau ini, bank

dapat memperkuat posisi modal bank tanpa harus bergantung sepenuhnya pada peningkatan profitabilitas operasional.

Ketiga, pengungkapan keberlanjutan mencerminkan strategi manajemen risiko yang lebih konservatif, yang berkontribusi terhadap peningkatan kualitas aset bank dan penguatan permodalan. Bank yang lebih aktif dalam implementasi ESG cenderung memiliki kebijakan yang lebih baik dalam pemberian kredit dan investasi, khususnya dengan menghindari sektor-sektor yang memiliki risiko lingkungan dan sosial yang tinggi, seperti industri berbasis karbon dan pertambangan (Al Amosh et al., 2023), sehingga memungkinkan bank untuk mengurangi eksposur terhadap kredit bermasalah serta meningkatkan kualitas aset (Remo-Diez et al., 2023). Bank dapat mengalokasikan modal secara lebih efisien dengan adanya kredit yang lebih rendah, sehingga meningkatkan rasio kecukupan modal tanpa harus menyediakan cadangan modal yang besar untuk menutupi potensi kerugian akibat kredit macet.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan *signaling theory*, bahwa bank yang memiliki tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi memberikan indikasi bahwa bank memiliki tata kelola yang lebih baik serta pendekatan yang lebih terstruktur dalam mengelola risiko jangka panjang, sehingga meningkatkan daya tarik dalam memperoleh pendanaan jangka panjang (Connelly et al., 2024; Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023b). Bank dengan skor ESG tinggi juga memiliki modal reputasi yang lebih besar, yang memungkinkan bank memperoleh kepercayaan lebih tinggi dari pemangku kepentingan serta mendapatkan akses

terhadap dana-dana berbiaya rendah dari investor institusional (Priem & Gabellone, 2024).

Sinyal positif yang dihasilkan dari pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Bank yang memiliki skor ESG tinggi sering kali dipandang sebagai entitas yang lebih stabil dan kurang berisiko, sehingga memungkinkan bank untuk mendapatkan pinjaman dengan biaya yang lebih rendah (Eliwa et al., 2021; Handajani et al., 2021; Possebon et al., 2024). Pengungkapan keberlanjutan dianggap sebagai indikator dalam strategi manajemen risiko dan perencanaan keuangan bank (Citraningtyas et al., 2024; Eliwa et al., 2021; Lupu et al., 2022).

Negara-negara ASEAN telah mengalami perkembangan yang signifikan dalam regulasi pengungkapan keberlanjutan sebagai bagian dari upaya memperkuat stabilitas sektor perbankan serta meningkatkan daya saing ekonomi regional. Namun, regulasi ESG di negara-negara ASEAN masih memiliki tingkat heterogenitas yang tinggi, baik dalam hal kebijakan, mekanisme pelaporan, maupun standar yang diterapkan oleh masing-masing negara (Pratama et al., 2022). Hasil penelitian ini relevan dengan regulasi ESG di negara-negara ASEAN yang telah berkembang dari *voluntary disclosure* menjadi *mandatory disclosure*. Negara-negara yang menjadi sampel dalam penelitian ini telah mengadopsi kebijakan yang mewajibkan pelaporan keberlanjutan sebagai bagian dari kewajiban korporasi. Hal ini mencerminkan komitmen regional terhadap integrasi prinsip-prinsip keberlanjutan dalam sistem keuangan yang lebih transparan dan akuntabel.

Berdasarkan pada pernyataan di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini menegaskan bahwa strategi keberlanjutan di sektor perbankan bukan hanya alat kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga instrumen strategis dalam meningkatkan stabilitas modal bank dan daya saing bank di negara-negara ASEAN. Regulasi pengungkapan keberlanjutan yang lebih baik dan harmonisasi standar pelaporan di negara-negara ASEAN dapat memperkuat dampak positif ESG terhadap permodalan bank serta meningkatkan ketahanan system perbankan secara keseluruhan (Buallay et al., 2021; Lamanda & Vőneki, 2024; Zhu et al., 2024). Oleh karena itu, penguatan regulasi pengungkapan keberlanjutan (ESG) di negara-negara ASEAN harus terus dilakukan untuk memastikan bahwa perbankan di kawasan ini mampu beradaptasi dengan tantangan global dan meningkatkan daya saing di pasar internasional.

4.9.3. Pengaruh Risiko Bank terhadap Kinerja Bank

Kinerja bank merupakan salah satu indikator utama dalam menilai efektivitas manajemen perbankan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Tobin's Q digunakan dalam penelitian ini sebagai ukuran kinerja bank yang mencerminkan valuasi pasar bank relatif terhadap nilai asetnya. Sementara itu, risiko bank diukur dengan menggunakan proksi *risk density*, yang menggambarkan proporsi aset berisiko tinggi yang dimiliki oleh bank. Manajemen risiko yang efektif tidak hanya dapat meningkatkan ketahanan bank terhadap ketidakpastian ekonomi, tetapi juga dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas keuangan bank.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko bank berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank yang diukur dengan Tobin's Q pada tingkat signifikansi 1%, dengan nilai *probability* sebesar 0,0018 dan nilai *t-statistic* sebesar 3,1658, sehingga hipotesis 3a **terdukung**. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko bank, semakin tinggi pula valuasi pasar bank tersebut. Investor memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap bank dengan tingkat risiko yang lebih besar, karena investor mengasumsikan bahwa bank dengan eksposur risiko tinggi memiliki potensi keuntungan yang lebih besar.

Peningkatan risiko bank memiliki dampak positif terhadap kinerja bank. *Risk Density* menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi oleh bank, termasuk risiko kredit, pasar, dan operasional. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika risiko yang dihadapi bank meningkat, *Tobin's Q* cenderung meningkat, yang mungkin mencerminkan pandangan pasar bahwa bank mampu mengelola risiko dengan baik dan tetap menghasilkan nilai bagi pemegang saham (Saunders et al., 2021b; Supervision, 2010).

Secara teoritis, hubungan positif antara risiko bank dan kinerja bank dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, bank yang memiliki *risk density* tinggi menunjukkan bahwa proporsi aset berisiko tinggi dalam portofolio yang lebih besar, yang umumnya berkaitan dengan strategi bisnis yang lebih agresif dalam mengejar peluang pasar yang lebih menguntungkan (Laeven & Levine, 2009; Zhang et al., 2013). Bank dengan profil risiko yang lebih tinggi dapat menarik investor yang mencari imbal hasil lebih besar, terutama dalam lingkungan perbankan yang semakin kompetitif.

Kedua, hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal bahwa tingkat risiko yang lebih tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal kepada investor bahwa bank memiliki kapasitas manajerial yang baik dalam mengelola ketidakpastian keuangan (Duasa et al., 2014). Bank yang mampu mengambil risiko dengan tetap mempertahankan stabilitas keuangan menunjukkan kepada investor bahwa bank memiliki strategi pertumbuhan yang kuat dan sistem pengelolaan risiko yang efektif. Hal ini sejalan dengan penelitian Menacer et al. (2019), yang menemukan bahwa bank yang secara efektif mengomunikasikan kapasitas modal dan strategi manajemen risikonya dapat memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari pasar. Penelitian Kling et al. (2014) menunjukkan bahwa strategi ekspansi kredit dan diversifikasi portofolio dapat meningkatkan akses bank terhadap pembiayaan jangka pendek, yang dalam teori pensinyalan mencerminkan ketahanan operasional bank. Ketika bank menunjukkan keberanian dalam mengambil risiko yang terukur, maka bank dapat memperkuat posisinya di pasar keuangan, sehingga mampu meningkatkan Tobin's Q.

Studi oleh Syazwani dan Anis (2019a) mengonfirmasi bahwa hubungan ini signifikan pada tingkat signifikansi 1%, menunjukkan bahwa investor secara ketat memantau tingkat risiko yang ditanggung oleh bank sebelum mengambil keputusan investasi. Alexander et al. (2023) dan Tamakloe et al. (2023) menemukan bahwa penerapan manajemen risiko yang efektif dapat meningkatkan nilai pasar bank dengan mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor. Dengan kata lain, bank yang memiliki transparansi dalam manajemen risikonya serta memiliki struktur permodalan yang kuat cenderung memperoleh valuasi pasar

yang lebih tinggi dibandingkan dengan bank yang kurang terbuka terhadap strategi pengelolaan risiko

Bank perlu terus mengadopsi strategi manajemen risiko yang efektif untuk memitigasi dampak negatif dari risiko bank dan mengoptimalkan dampak positifnya terhadap kinerja bank. Ini termasuk memperkuat kontrol internal, meningkatkan kualitas manajemen risiko, dan melakukan diversifikasi portofolio risiko. Bank dapat memenuhi harapan pemangku kepentingan dalam hal stabilitas dan keberlanjutan jangka panjang (Donaldson & Preston, 1995; Jensen, 2017).

Sebuah studi menemukan bahwa *Risk Density* secara signifikan mempengaruhi *Tobin's Q*, menunjukkan bahwa peningkatan risiko bank berhubungan dengan perubahan yang signifikan dalam valuasi pasar, yang menandakan bahwa investor secara ketat memonitor dan bereaksi terhadap tingkat risiko yang terdeteksi pada institusi keuangan. Hubungan yang signifikan ini terlihat pada tingkat signifikansi 1%, yang menekankan kekuatan dari temuan tersebut (Syazwani & Anis, 2019a).

Penelitian oleh Saunders et al. (2021) menunjukkan bahwa struktur modal dan manajemen risiko dapat memiliki dampak yang berbeda tergantung pada sektor industri dan kondisi makroekonomi. Penelitian lain juga mengindikasikan bahwa faktor-faktor seperti tata kelola (*governance*), inovasi, dan manajemen risiko dapat memainkan peran penting dalam menentukan kinerja bank (Flammer, 2015a; Gillan et al., 2021).

Namun, meskipun risiko yang lebih tinggi dapat dikaitkan dengan potensi keuntungan yang lebih besar, perlu diketahui bahwa risiko yang tidak dikelola

dengan baik dapat meningkatkan ketidakpastian dan volatilitas kinerja bank dalam jangka panjang (Mehran & Thakor, 2011). Studi oleh Peters dan Taylor (2017) menekankan bahwa meskipun Tobin's Q merupakan indikator peluang investasi yang menarik bagi investor, bank yang memiliki risiko yang terlalu tinggi dapat menghadapi tantangan dalam menjaga stabilitas keuangan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak menentu.

Salah satu temuan menarik dalam penelitian ini adalah adanya perbedaan arah hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan risiko bank (Hipotesis 1) dengan hubungan antara risiko bank dan kinerja bank (Hipotesis 3a). Pada hipotesis 1, ditemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap risiko bank, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan keberlanjutan suatu bank, semakin rendah tingkat risiko bank tersebut. Namun, pada hipotesis 3a, ditemukan bahwa risiko bank berpengaruh positif terhadap kinerja bank, yang berarti bahwa bank dengan tingkat risiko yang lebih tinggi memiliki valuasi pasar yang lebih baik.

Perbedaan arah hubungan ini dapat dijelaskan melalui peran dual risiko dalam sektor perbankan, yaitu risiko sebagai ancaman stabilitas keuangan dan risiko sebagai sumber peluang profitabilitas. Pada hipotesis 1, pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi dapat membantu bank mengurangi risiko bank karena bank yang lebih transparan dalam pengelolaan keberlanjutan lebih cenderung menerapkan praktik manajemen risiko yang lebih baik dan mendapatkan kepercayaan lebih tinggi dari regulator serta pemangku kepentingan (Neitzert & Petras, 2022). Dengan demikian, pengungkapan keberlanjutan dapat berfungsi

sebagai mekanisme mitigasi risiko yang meningkatkan stabilitas bank dalam jangka panjang. Pada hipotesis 3a, temuan bahwa risiko yang lebih tinggi berkontribusi terhadap peningkatan valuasi pasar bank mencerminkan bagaimana risiko juga dapat menjadi indikator dari strategi ekspansi bisnis yang agresif dan inovasi keuangan (Laeven & Levine, 2009). Bank dengan tingkat *risk density* yang lebih tinggi dapat memiliki portofolio kredit dan investasi yang lebih berisiko, tetapi juga lebih menguntungkan. Strategi ini dapat meningkatkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba di masa depan, sehingga investor memberikan valuasi yang lebih tinggi terhadap bank dengan profil risiko yang lebih tinggi (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023b).

Kontradiksi ini dapat dijelaskan melalui *signaling theory* untuk melihat perbedaan persepsi risiko antara regulator dan investor. Regulator cenderung melihat risiko sebagai potensi ancaman terhadap stabilitas sistem keuangan, sehingga pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi dapat membantu mengurangi eksposur terhadap risiko dan meningkatkan ketahanan perbankan. Di sisi lain, investor melihat risiko sebagai indikator potensi pertumbuhan dan profitabilitas, sehingga bank yang mampu mengambil risiko dengan tetap mempertahankan stabilitas keuangan mereka cenderung mendapatkan apresiasi yang lebih tinggi dari pasar modal (Remo-Diez et al., 2023).

Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berlawanan dengan temuan dalam penelitian ini. Terdapat penelitian yang mengevaluasi risiko kredit selama pandemi corona dan ditemukan bahwa risiko kredit tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai pasar bank yang dipilih, menunjukkan bahwa hubungan

ini dapat bervariasi tergantung pada konteks ekonomi dan faktor risiko spesifik yang dianalisis (Mkalaf & Hilo, 2023a). Studi oleh Mehran dan Thakor (2011) menemukan bahwa tingkat risiko yang lebih tinggi tidak selalu dikaitkan dengan peningkatan valuasi pasar, karena risiko yang berlebihan dapat meningkatkan ketidakpastian bagi investor. Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, investor cenderung lebih berhati-hati terhadap bank dengan eksposur risiko yang lebih tinggi, karena bank tersebut lebih rentan terhadap gagal bayar dan volatilitas pendapatan yang ekstrem. Peters dan Taylor (2017) menunjukkan bahwa Tobin's Q dapat menjadi indikator peluang investasi yang menarik, bank yang memiliki tingkat risiko yang terlalu tinggi cenderung menghadapi tantangan dalam menjaga profitabilitas yang stabil serta mempertahankan kepercayaan investor. Jika tingkat risk density terlalu tinggi tanpa adanya sistem mitigasi yang memadai, bank berisiko mengalami kenaikan kredit bermasalah (*Non-Performing Loans/NPLs*), tekanan likuiditas, serta gangguan operasional lainnya. Nawaz et al. (2021) juga menunjukkan bahwa bank yang memiliki strategi ekspansi risiko yang tidak terkontrol lebih rentan terhadap tekanan finansial, terutama dalam kondisi krisis ekonomi. Bank dengan profil risiko tinggi dapat mengalami peningkatan biaya modal dan berkurangnya fleksibilitas operasional, yang pada akhirnya dapat menurunkan valuasi pasar mereka.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa bank dengan tingkat risiko yang lebih tinggi dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor mengenai strategi pertumbuhan dan daya saing. Penting bagi bank untuk memastikan bahwa strategi pengelolaan risiko tetap sejalan dengan prinsip kehati-

hatian, guna menjaga keseimbangan antara potensi keuntungan dan stabilitas keuangan. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya memperkaya literatur mengenai hubungan antara risiko dan kinerja bank, tetapi juga memberikan rekomendasi bagi bank dan regulator dalam merancang strategi manajemen risiko yang lebih efektif guna menjaga keseimbangan antara pengurangan risiko sistemik dan penciptaan nilai pasar.

4.9.4. Pengaruh Modal Bank terhadap Kinerja Bank

Modal bank merupakan bagian yang mendasar dalam memastikan ketahanan dan stabilitas system perbankan, terutama dalam menghadapi tekanan keuangan dan risiko sistemik. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) menjadi ukuran yang digunakan untuk mencerminkan kemampuan bank dalam menyerap potensi kerugian serta memenuhi persyaratan modal minimum yang ditetapkan oleh regulator (Almunawwaroh & Marliana, 2018; Alraheb et al., 2019; Bakkar et al., 2023; Dao & Nguyen, 2020; Lamanda & Vőneki, 2024; Setiawan & Muchtar, 2021). Bank dengan tingkat modal yang kuat lebih mampu mengatasi ketidakpastian ekonomi, mempertahankan kredibilitas di mata investor, serta menjaga keseimbangan antara profitabilitas dan stabilitas keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal bank yang diukur dengan proksi *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank yang diukur dengan *Tobin's Q* pada tingkat signifikansi 5%, dengan nilai *probability* sebesar 0,0214 dan nilai *t-statistic* sebesar 2,3226 sehingga hipotesis 3_b **terdukung**. Hal ini menunjukkan bahwa bank dengan tingkat modal yang lebih tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih baik, karena investor melihat

kecukupan modal sebagai indikator stabilitas keuangan dan kemampuan bank dalam menghadapi risiko.

Hubungan positif antara modal bank dan kinerja bank dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, modal yang lebih besar memberikan ketahanan finansial yang lebih baik bagi bank dalam menghadapi volatilitas ekonomi dan risiko keuangan. Bank dengan CAR yang lebih tinggi memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menyerap potensi kerugian, sehingga bank lebih siap dalam menghadapi guncangan ekonomi dan perubahan kondisi pasar yang tidak terduga (Berger & Bouwman, 2013a; Neitzert & Petras, 2022). Modal yang kuat memungkinkan bank untuk tetap beroperasi secara efisien bahkan dalam situasi krisis, sehingga mengurangi kemungkinan kegagalan bank yang dapat menurunkan valuasi pasar. Modal bank yang kuat dapat mengurangi biaya ekonomi yang terkait dengan krisis perbankan, sehingga melindungi bank dari kerugian di masa depan dan meningkatkan stabilitas operasional (Setiawan & Muchtar, 2021).

Kedua, hasil penelitian ini sejalan dengan *signaling theory* bahwa modal yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas keuangan dan tata kelola bank yang lebih baik (Duasa et al., 2014; Mehran & Thakor, 2011; Menacer et al., 2019). Bank yang memiliki CAR tinggi menunjukkan kepada pasar bahwa bank memiliki sistem manajemen risiko yang lebih baik dan lebih patuh terhadap regulasi, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek bisnis jangka panjang bank tersebut.

CAR yang lebih tinggi sering ditafsirkan sebagai sinyal kemampuan bank untuk mengelola keuangan dan mengelola risiko secara efektif. Balami dan Chalise

(2023) mengindikasikan bahwa CAR yang kuat memungkinkan bank untuk mempertahankan aset likuid yang cukup untuk menyerap potensi kerugian, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi meningkatkan Tobin's Q. Hal ini sejalan dengan temuan Bakkar et al. (2023) dan Duasa et al. (2014) yang menekankan bahwa CAR yang lebih tinggi tidak hanya mencerminkan stabilitas bank, tetapi juga mempengaruhi valuasi pasar secara positif, yang menunjukkan bahwa investor lebih cenderung berinvestasi pada bank yang dianggap sehat secara finansial.

Studi oleh Dao dan Nguyen (2020), menyoroti bahwa bank dengan CAR yang lebih tinggi memiliki posisi yang lebih baik dalam menarik simpanan dan mengelola risiko kredit, yang pada akhirnya berujung pada peningkatan kinerja. Putri et al. (2021) menyatakan bahwa CAR yang terjaga dengan baik mengindikasikan praktik manajemen risiko yang efektif, yang dapat meningkatkan profitabilitas dan valuasi pasar bank. Hal ini sangat penting karena menunjukkan bahwa investor dapat menginterpretasikan CAR yang lebih tinggi sebagai komitmen untuk menjaga kesehatan keuangan, sehingga secara positif mempengaruhi Tobin's Q.

Ketiga, kecukupan modal memungkinkan bank untuk lebih fleksibel dalam menyalurkan kredit dan memperluas portofolio bisnisnya, yang berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan dan daya saing di pasar (Zhu et al., 2024). Studi oleh Berger dan Bouwman (2013) menunjukkan bahwa bank dengan modal yang kuat lebih mampu menyalurkan kredit dengan risiko yang lebih rendah, sehingga

menghasilkan pendapatan bunga yang lebih stabil dan meningkatkan daya tariknya bagi investor.

Studi oleh Mili et al. (2017) menemukan bahwa bank dengan tingkat permodalan yang lebih tinggi memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah, yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Selain itu, penelitian oleh (Dawood, 2014) menunjukkan bahwa bank yang memiliki CAR yang lebih tinggi cenderung lebih dihargai oleh investor, karena bank memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menghadapi risiko serta peluang yang lebih baik untuk bertahan dalam jangka panjang.

Di Indonesia, Bank Indonesia yang mengamanatkan rasio minimum yang seringkali ditetapkan sebesar 8%, berfungsi untuk memperkuat pentingnya kecukupan modal dalam menjaga kesehatan bank dan CAR yang tinggi mengurangi ketergantungan bank terhadap pendanaan eksternal untuk mengelola risiko kredit, sehingga meningkatkan profitabilitas (Martiningtyas & Nitinegeri, 2020). *ASEAN Banking Integration Framework* (ABIF) bertujuan untuk memfasilitasi kerja sama yang lebih besar di antara negara-negara anggota, mempromosikan pasar perbankan yang lebih terintegrasi. Inisiatif ini dirancang untuk meningkatkan fleksibilitas operasional bank dan menciptakan *Qualified ASEAN Banks* (QAB) yang memenuhi persyaratan peraturan tertentu (Wijaya et al., 2019). Pembentukan ABIF merupakan respons terhadap liberalisasi pasar modal yang terus berkembang dan perlunya pendekatan regulasi yang kohesif untuk mengatasi tantangan yang ditimbulkan oleh peningkatan investasi asing dan integrasi pasar.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi manajemen bank, regulator, dan investor. Bagi manajemen bank, hasil ini menegaskan bahwa meningkatkan rasio kecukupan modal dapat menjadi strategi yang efektif untuk meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat valuasi perusahaan. Namun, bank juga harus memastikan bahwa modal yang dimiliki digunakan secara optimal untuk mendukung pertumbuhan bisnis dan inovasi produk keuangan. Bagi regulator, hasil penelitian ini memberikan dasar bagi pentingnya penerapan regulasi permodalan yang lebih ketat untuk memastikan bahwa bank memiliki ketahanan yang cukup dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi. Bagi investor, hasil ini menunjukkan bahwa bank dengan rasio kecukupan modal yang lebih tinggi cenderung lebih stabil dan lebih aman sebagai pilihan investasi, sehingga mereka dapat menggunakan CAR sebagai salah satu indikator utama dalam mengevaluasi risiko dan potensi return investasi mereka.

Berdasarkan pemaparan di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio kecukupan modal memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja bank, yang dibuktikan dengan korelasi positif dengan Tobin's Q. Teori sinyal menjelaskan bagaimana modal bank yang kuat mengkomunikasikan kekuatan dan stabilitas keuangan kepada pasar, menumbuhkan kepercayaan investor dan mengarah pada peningkatan ukuran kinerja bank. Mempertahankan modal bank yang kuat akan dapat memastikan keberlanjutan dan kesuksesan jangka panjang.

4.9.5. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank

Keberlanjutan di bidang perbankan telah menjadi fokus utama dalam industri keuangan global, seiring dengan meningkatnya tuntutan dari regulator,

investor, serta pemangku kepentingan lainnya terhadap transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Pengungkapan keberlanjutan (*Environmental, Social, dan Governance*) diyakini dapat memberikan manfaat bagi bank dalam jangka panjang, baik dalam meningkatkan reputasi, mengurangi asimetri informasi, maupun memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan. Pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor terkait dengan tata kelola yang lebih baik, strategi bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan, serta komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan (Connelly et al., 2024).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank, yang diukur dengan *Tobin's Q*, dengan nilai *probability* 0,2421 lebih besar dari tingkat signifikansi 5% dan nilai *t-statistic* sebesar 1,1738 sehingga hipotesis 4 **tidak terdukung**. Temuan ini menegaskan bahwa perubahan atau peningkatan dalam pengungkapan keberlanjutan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja bank. Pengungkapan keberlanjutan menjadi faktor utama yang memengaruhi valuasi pasar bank dalam penelitian ini. Hasil ini bertentangan dengan beberapa studi terdahulu yang menemukan hubungan positif antara ESG disclosure dan kinerja keuangan (Buallay et al., 2021; Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023b). Namun, temuan ini dapat dijelaskan melalui beberapa faktor yang mempengaruhi efektivitas pengungkapan keberlanjutan dalam menciptakan nilai bagi pasar.

Tidak signifikannya hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank dalam penelitian ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor utama. Pertama, investor di sektor perbankan masih cenderung lebih berfokus pada

fundamental keuangan, seperti profitabilitas, rasio permodalan, serta eksposur risiko, dibandingkan dengan pengungkapan keberlanjutan dalam menilai valuasi bank. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Abu-Musa et al. (2023) dan Tangamani et al. (2023), yang menunjukkan bahwa investor di pasar negara berkembang lebih mengutamakan stabilitas keuangan jangka pendek daripada strategi keberlanjutan jangka panjang. Investor dapat mengamankan *return* yang cepat sekaligus meminimalkan eksposur terhadap risiko perubahan kebijakan, fluktuasi nilai tukar, dan instabilitas politik yang kerap terjadi di negara berkembang. Kecenderungan ini dapat dipahami karena volatilitas pasar yang relatif tinggi, ketidakpastian makroekonomi, dan risiko regulasi yang masih signifikan (Nguyen et al, 2022). Dengan demikian, pengungkapan keberlanjutan mungkin belum cukup kuat untuk menjadi indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi di sektor perbankan.

Kedua, ketidakseimbangan regulasi ESG di negara-negara ASEAN dapat menyebabkan ketidakkonsistenan dalam penerapan standar pelaporan keberlanjutan, sehingga menyulitkan investor dalam menilai kualitas ESG *disclosure* di berbagai negara. Ketidakkonsistenan ini berpotensi mengurangi efektivitas pengungkapan keberlanjutan sebagai sinyal bagi pasar, karena tidak semua bank di ASEAN memiliki standar pelaporan yang setara. Akibatnya, investor menghadapi kesulitan dalam membandingkan tingkat komitmen keberlanjutan di antara bank-bank yang beroperasi di berbagai negara dengan standar regulasi yang berbeda (Bhattacharya & Sharma, 2019). Makhija et al. (2023) menyatakan bahwa meskipun ada upaya untuk meningkatkan kesadaran

tentang ESG, investor sering kali dihadapkan pada informasi yang tidak seragam, yang menyulitkan untuk membuat keputusan investasi yang terinformasi. Billio et al. (2021) menunjukkan bahwa perbedaan dalam penilaian pengungkapan keberlanjutan dapat menyebabkan ketidakpastian di pasar, di mana investor tidak dapat membandingkan perusahaan secara efektif. Meskipun negara-negara yang menjadi sampel dalam penelitian ini telah mewajibkan pengungkapan keberlanjutan bagi sektor perbankan melalui regulasi yang bersifat *mandatory*. Kewajiban ini menunjukkan komitmen regional terhadap transparansi dan praktik berkelanjutan, meskipun implementasinya masih menghadapi tantangan.

Banyak investor menghadapi kesulitan dalam mengintegrasikan faktor pengungkapan keberlanjutan ke dalam proses pengambilan keputusan investasi karena kurangnya pemahaman yang jelas tentang bagaimana faktor-faktor ini mempengaruhi kinerja perusahaan (Chen, 2024). Hal ini juga diperkuat oleh fakta bahwa perusahaan di ASEAN masih dalam tahap awal dalam mengadopsi praktik ESG yang komprehensif, sehingga informasi yang tersedia sering tidak mencerminkan realitas yang lebih luas tentang dampak ESG terhadap kinerja jangka panjang (Ramadhani, 2019). Kurangnya konsistensi dalam pengungkapan keberlanjutan di negara-negara ASEAN dapat mengarah pada keputusan investasi yang kurang optimal.

Regulasi ESG yang beragam di negara-negara ASEAN juga berkontribusi pada kebingungan di kalangan investor. Perbedaan dalam kebijakan dan praktik ESG di berbagai negara dapat menciptakan tantangan bagi investor yang ingin melakukan analisis lintas batas (Wahab et al., 2024). Ini menunjukkan perlunya

harmonisasi regulasi ESG di tingkat regional untuk memudahkan investor dalam menilai risiko dan peluang yang terkait dengan investasi berkelanjutan.

Ketiga, pengungkapan keberlanjutan lebih berorientasi pada pembangunan reputasi dan mitigasi risiko jangka panjang, sedangkan Tobin's Q lebih sensitif terhadap faktor jangka pendek, seperti volatilitas pasar, kebijakan moneter, dan kondisi ekonomi global (Zhu et al., 2024). Ini menunjukkan perlunya harmonisasi regulasi ESG di tingkat regional untuk memudahkan investor dalam menilai risiko dan peluang yang terkait dengan investasi berkelanjutan. Meskipun pengungkapan keberlanjutan dapat mencerminkan komitmen bank terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab, dampaknya terhadap nilai pasar dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal seperti sentimen pasar, regulasi, dan siklus ekonomi (Eccles & Klimenko, 2021).

Terdapat kemungkinan bahwa beberapa bank hanya melakukan pengungkapan keberlanjutan sebagai strategi kepatuhan atau pencitraan tanpa implementasi yang nyata dalam operasional bank. Fenomena ini dikenal sebagai *greenwashing*, yaitu ketika perusahaan mengungkapkan kebijakan keberlanjutan yang positif tanpa adanya perubahan nyata dalam praktik bisnis mereka (Hummel & Schlick, 2016). Jika investor menyadari adanya indikasi *greenwashing*, maka pengungkapan keberlanjutan tidak akan cukup kuat untuk meningkatkan kepercayaan pasar atau mempengaruhi valuasi saham bank.

Greenwashing menjadi isu yang semakin disorot karena meningkatnya tuntutan dari regulator, investor, dan masyarakat. Beberapa bank dapat melakukan pengungkapan keberlanjutan secara formalistik hanya untuk memenuhi tekanan

eksternal atau menciptakan reputasi positif tanpa adanya integrasi yang nyata (Wedari et al., 2021). Jones (2019) mengartikan *greenwashing* sebagai praktik yang dilakukan oleh perusahaan untuk mencoba melindungi reputasi dalam menghadapi kritik dengan cara mengontrol informasi yang disampaikan kepada publik. Hal ini menciptakan kondisi di mana pengungkapan yang berlebihan tidak sejalan dengan kinerja yang sesungguhnya, sehingga menyebabkan ketidaksignifikanan hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank.

Penelitian oleh Sun et al. (2023) menunjukkan bahwa perusahaan seringkali terpaksa menyajikan data ESG yang substansial sebagai respons terhadap tekanan pemangku kepentingan, meskipun tidak melakukan perbaikan yang sebenarnya dalam praktik keberlanjutan. Hasil studi ini diperkuat oleh penelitian Liu et al. (2024) bahwa perusahaan yang mengalami tekanan dari pasar untuk melakukan pengungkapan yang lebih baik sering melakukan praktik *greenwashing* sebagai strategi untuk meredakan permintaan pemangku kepentingan.

Penelitian terbaru menunjukkan hasil yang sejalan dengan adanya ketidaksignifikanan hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Lins et al. (2017) menemukan bahwa implementasi strategi ESG dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan persepsi risiko, namun dampak langsungnya terhadap nilai pasar relatif (*Tobin's Q*) dapat bervariasi tergantung pada konteks pasar dan strategi komunikasi perusahaan. Studi oleh Arayssi et al. (2016) menyoroti bahwa hubungan antara ESG Performance dan performa finansial

tidak selalu linear, dengan variabel-variabel kontekstual seperti ukuran perusahaan dan sektor industri memainkan peran penting dalam interpretasi hasil.

Velte (2019) menambahkan bahwa, meskipun integrasi ESG dapat meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan dan reputasi, pengaruhnya terhadap valuasi pasar perusahaan dalam jangka pendek mungkin tidak selalu terlihat secara langsung dalam metrik seperti *Tobin's Q*. Dengan demikian, penting untuk mempertimbangkan kerangka waktu dan faktor kontekstual dalam mengevaluasi dampak ESG terhadap nilai pasar dan performa finansial perusahaan.

Penelitian oleh Schramade (2016) menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi mereka, namun efeknya terhadap valuasi pasar dapat bervariasi tergantung pada bagaimana perusahaan mengintegrasikan ESG dalam strategi bisnis mereka. Bennett et al. (2013) menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan ESG untuk memperkuat kepercayaan investor dan mendukung penilaian yang lebih akurat terhadap nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Buallay (2019) pada sektor perbankan Eropa menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan keberlanjutan memiliki beberapa dampak positif, namun pengaruhnya terhadap *Tobin's Q* tidak konsisten dan sering kali tidak signifikan. Penelitian lain oleh Pasupuleti et al. (2024) juga menunjukkan bahwa kinerja bank tidak selalu dipengaruhi oleh pengungkapan keberlanjutan, terutama dalam konteks krisis ekonomi atau pasar yang tidak stabil.

Beberapa studi mendukung bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja bank. Penelitian oleh Giannopoulos et

al. (2022) menunjukkan bahwa inisiatif ESG memiliki hubungan positif yang kuat dengan kinerja keuangan perusahaan, di mana *Tobin's Q* meningkat seiring dengan peningkatan pengungkapan keberlanjutan. Penelitian Triwacananingrum et al. (2022) menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama ketika dipadukan dengan praktik tata kelola perusahaan yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa transparansi dalam aspek keberlanjutan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga meningkatkan kinerja pasar perusahaan. Amidjaya dan Widagdo (2020) menyoroti bahwa bank dengan kepemilikan asing yang lebih besar cenderung menghasilkan laporan keberlanjutan yang lebih baik, yang menunjukkan bahwa investor asing lebih memperhatikan isu-isu keberlanjutan. Ammer et al. (2020) menemukan bahwa perusahaan yang aktif dalam praktik keberlanjutan cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi, menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar.

Berdasarkan pada pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa tetidaksignifikanan hubungan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain fokus investor yang masih lebih besar pada fundamental keuangan dibandingkan aspek keberlanjutan, ketidakseimbangan regulasi ESG di ASEAN yang menyebabkan inkonsistensi dalam pelaporan, serta kemungkinan bahwa dampak ESG terhadap valuasi pasar memerlukan waktu lebih lama untuk terwujud. Selain itu, terdapat indikasi bahwa sebagian bank menggunakan pengungkapan keberlanjutan sebagai strategi kepatuhan atau pencitraan (*greenwashing*) tanpa implementasi nyata dalam operasional bank, sehingga mengurangi efektivitas ESG

sebagai sinyal bagi pasar. Dengan demikian, meskipun pengungkapan keberlanjutan memiliki potensi untuk meningkatkan stabilitas dan reputasi bank dalam jangka panjang, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di sektor perbankan ASEAN masih lebih mempertimbangkan faktor keuangan utama dalam menilai valuasi bank, sehingga diperlukan upaya untuk meningkatkan transparansi, harmonisasi regulasi, serta integrasi praktik keberlanjutan ke dalam strategi bisnis yang lebih konkret.

4.9.6. Mediasi Risiko Bank Atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan Terhadap Kinerja Bank

Berdasarkan pada hasil analisis uji Sobel menunjukkan bahwa risiko bank mampu **memediasi (*full mediation*)** dengan kategori kuat pada hubungan antara pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank yang ditunjukkan dengan nilai *Z-Sobel* sebesar -2,3639 dengan nilai *p-value* 0,01808 dan *effect total* sebesar 1,1954 lebih besar dari 0,35. Dengan *p-value* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, dapat disimpulkan bahwa efek mediasi signifikan secara statistik. Artinya, seluruh pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank terjadi melalui pengurangan risiko bank. Berdasarkan hasil data statistika tersebut juga mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat transparansi pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan oleh bank, semakin rendah risiko yang dihadapi, sehingga meningkatkan kinerja bank sebagaimana tercermin dalam rasio Tobin's Q.

Hasil ini mengartikan bahwa pengurangan risiko yang terkait dengan praktik pengungkapan keberlanjutan yang baik dapat meningkatkan kinerja bank.

Tobin's Q dalam hal ini merupakan rasio antara nilai pasar dan nilai bukunya mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja bank (Fatma & Chouaibi, 2023; Chadwick et al., 2024). Ketika risiko yang dihadapi perusahaan berkurang melalui kebijakan ESG yang efektif maka investor akan menjadi lebih yakin dan percaya akan stabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan yang tercermin dalam peningkatan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan yang secara proaktif mengelola risiko mereka melalui kebijakan ESG, yang dianggap sebagai indikator kesehatan jangka panjang perusahaan.

Teori sinyal juga menjelaskan mengapa beberapa bank lebih proaktif dalam pengungkapan keberlanjutan dibandingkan kegiatan lain untuk menunjang kinerja bank. Bank dengan pengungkapan keberlanjutan yang lebih baik merasa lebih percaya diri untuk mengungkapkan informasi tersebut, karena ingin memanfaatkan reputasi positif untuk menarik lebih banyak investasi (Arayssi et al., 2020; Eccles et al., 2014a; Hummel & Schlick, 2016). Sebaliknya, bank yang memiliki pengungkapan keberlanjutan yang buruk enggan untuk mengungkapkan informasi tersebut, karena khawatir akan dampak negatif terhadap persepsi investor dan nilai pasar mereka (Touboul & Kozan, 2020).

Pengungkapan keberlanjutan yang berkualitas tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, yang tercermin dalam Tobin's Q (Buallay et al., 2021; Gega et al., 2024; Swarnapali, 2020). Pengungkapan yang transparan dan komprehensif mengenai praktik keberlanjutan dapat meningkatkan kepercayaan investor, karena investor

lebih cenderung berinvestasi pada perusahaan yang dianggap memiliki risiko lebih rendah (Weber, 2017).

Pengungkapan berkelanjutan dapat membantu mengurangi ketidakpastian yang dihadapi oleh investor. Ketika bank secara aktif mengungkapkan informasi tentang praktik keberlanjutan, bank memberikan sinyal bahwa bank mampu mengelola risiko yang terkait dengan isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Hal ini sejalan dengan temuan bahwa pengungkapan yang baik dapat mengurangi risiko reputasi dan hukum, yang merupakan faktor penting dalam industri perbankan (Ellili & Nobanee, 2023; Jizi et al., 2014). Dengan demikian, pengungkapan keberlanjutan tidak hanya meningkatkan citra bank di mata investor, tetapi juga berkontribusi pada stabilitas kinerja keuangan mereka.

Pengungkapan keberlanjutan tidak hanya berfungsi sebagai sinyal bagi investor, tetapi juga dapat mempengaruhi keputusan manajerial di dalam bank itu sendiri. Dengan mengintegrasikan faktor-faktor ESG ke dalam strategi bisnis dan manajemen risiko, bank dapat meningkatkan kinerja, sehingga memberikan sinyal yang lebih kuat kepada pasar tentang komitmen bank terhadap keberlanjutan (Miranda et al., 2023). Berdasarkan pernyataan tersebut, pengungkapan keberlanjutan yang lebih transparan dapat memperbaiki proses pengambilan keputusan strategis bank, terutama dalam menghadapi tantangan eksternal seperti perubahan regulasi, volatilitas pasar, serta ketidakpastian ekonomi global.

Penelitian ini konsisten dengan Giese et al. (2019), di mana mereka menemukan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang tinggi memiliki Tobin's Q yang lebih tinggi, mencerminkan penilaian pasar yang lebih positif terhadap

perusahaan yang memiliki kebijakan ESG yang kuat. Selain itu, Clark et al. (2015b) dalam tinjauan mereka menemukan bahwa pasar modal cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan dengan praktik ESG yang baik, karena dianggap memiliki manajemen risiko yang superior, yang tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan seperti yang diukur dengan Tobin's Q.

Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa risiko bank secara signifikan memediasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor bahwa bank memiliki manajemen risiko yang baik dan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi memungkinkan bank untuk mengurangi ketidakpastian pasar, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta memperbaiki tata kelola perusahaan, yang semuanya berkontribusi terhadap stabilitas keuangan dan daya saing bank. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi bank untuk mengintegrasikan pengungkapan keberlanjutan dalam strategi manajemen risiko mereka serta bagi regulator untuk memperkuat kebijakan pengungkapan keberlanjutan guna mendorong transparansi dan keberlanjutan dalam industri perbankan.

4.9.7. Mediasi Modal Bank atas Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Kinerja Bank

Modal bank yang diukur dengan menggunakan *Capital Adequacy Ratio* (CAR) mampu menilai kemampuan bank dalam menyerap risiko keuangan dan mempertahankan stabilitas jangka panjang. Oleh karena itu, permodalan yang lebih

kuat dapat menjadi faktor yang menjembatani hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank, terutama dalam menghadapi tantangan ekonomi global dan ketidakpastian pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal bank mampu **memediasi (full mediation)** dengan kategori kuat pada hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank secara signifikan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai Z-Sobel sebesar 2,0697 dengan *p-value* sebesar 0,0385 dan *effect total* sebesar 1,1731 lebih besar dari 0,35. Nilai *p-value* yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, dapat disimpulkan bahwa efek mediasi ini signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak secara langsung berpengaruh terhadap kinerja bank, tetapi perlu melalui modal bank sebagai variabel mediasi. Bank yang lebih transparan dalam mengungkapkan praktik pengungkapan keberlanjutan cenderung memiliki permodalan yang lebih kuat, sehingga meningkatkan kinerja bank yang tercermin dalam rasio Tobin's Q.

CAR merupakan indikator utama modal bank, yang mencerminkan kemampuannya dalam menyerap kerugian dan mempertahankan stabilitas keuangan (Putri et al., 2021; Setiawan & Muchtar, 2021). CAR tidak hanya berfungsi sebagai indikator kepatuhan regulasi, tetapi juga sebagai sinyal bagi investor bahwa bank memiliki struktur keuangan yang stabil dan mampu menghadapi risiko keuangan (Siddika et al., 2020; Yoewono & Ariyanto, 2022). Pengungkapan keberlanjutan yang lebih baik dapat meningkatkan kredibilitas bank di mata pemangku kepentingan, yang pada akhirnya memperkuat daya tarik investasi dan meningkatkan kinerja pasar (Pandey & Singh, 2024; M. Wang, 2023).

Ihsani et al. (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan di sektor perbankan tidak selalu berkorelasi langsung dengan peningkatan kinerja pasar, tetapi ketika dikombinasikan dengan modal yang kuat, pengaruh ESG disclosure terhadap kinerja bank menjadi lebih signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih cenderung merespons pengungkapan ESG secara positif jika didukung oleh modal yang kuat, karena permodalan yang sehat menandakan bahwa bank memiliki ketahanan finansial yang cukup untuk mendukung strategi keberlanjutan mereka tanpa mengorbankan stabilitas operasional.

Hasil penelitian ini juga memperkuat argumen bahwa permodalan yang kuat memungkinkan bank untuk lebih fleksibel dalam menyalurkan kredit ke sektor-sektor berkelanjutan serta meningkatkan eksposur mereka terhadap instrumen keuangan hijau, seperti obligasi hijau dan sukuk ESG (Dao & Nguyen, 2020; Gangi et al., 2018; Siregar & Haryono, 2023). Bank yang memiliki CAR lebih tinggi juga lebih mampu menyerap risiko keuangan yang terkait dengan ketidakpastian pasar dan regulasi, yang pada akhirnya meningkatkan valuasi mereka di mata investor dan meningkatkan Tobin's Q (Yoewono & Ariyanto, 2022).

Prawitasari et al. (2020) menekankan bahwa mempertahankan CAR di atas ambang batas regulasi sangat penting bagi bank untuk memastikan stabilitas dan kinerja yang optimal. Temuan ini memperkuat gagasan bahwa pengungkapan keberlanjutan yang efektif dapat membantu bank memenuhi persyaratan modal minimum, yang mendukung stabilitas dan pertumbuhan keuangan.

Bhatt et al. (2024) berpendapat bahwa tingkat kecukupan modal yang lebih tinggi dapat memperkuat tata kelola perusahaan (*governance practices*) yang pada

akhirnya meningkatkan kinerja bank. Bank yang berkomitmen terhadap pengungkapan keberlanjutan tidak hanya dapat memperbaiki modal bank, tetapi juga meningkatkan kinerja bank melalui Tobin's Q.

Bushari (2023) mendukung pendapat bahwa modal bank yang kuat dapat meningkatkan kinerja bank karena mencerminkan kemampuan bank dalam menahan fluktuasi ekonomi dan menjaga kepercayaan investor. Kecukupan modal merupakan penentu efisiensi perbankan yang dapat ditingkatkan melalui praktik manajemen risiko yang lebih baik yang terkait dengan komitmen pengungkapan keberlanjutan yang kuat (Ikapel et al., 2023). Jadi, bank yang memiliki CAR yang lebih tinggi sering dianggap lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi sehingga berdampak pula pada Tobin's Q.

Berdasarkan pada hasil analisis, maka dapat disimpulkan bahwa modal bank secara signifikan dapat memediasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Pengungkapan keberlanjutan yang lebih transparan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa bank memiliki struktur permodalan yang lebih kuat serta strategi bisnis yang lebih berorientasi pada keberlanjutan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi penting bagi bank untuk mengoptimalkan pengungkapan keberlanjutan dalam strategi permodalan, serta regulator untuk memperkuat kebijakan pengungkapan keberlanjutan guna mendukung stabilitas system keuangan yang lebih berkelanjutan di negara-negara ASEAN.

4.10. Pembahasan Hasil Analisis Uji Kekokohan (*Robustness Test*)

Uji kekokohan (*robustness test*) pada penelitian ini digunakan memastikan bahwa temuan penelitian tidak bergantung pada pemilihan metode atau spesifikasi

tertentu, sehingga dapat meningkatkan validitas eksternal dan keandalan hasil (Baltagi, 2021; Gujarati & Porter, 2009). Uji ini mengonfirmasikan apakah hubungan antara pengungkapan keberlanjutan, risiko bank, dan kinerja bank tetap signifikan ketika proksi risiko bank diubah dari *risk density* menjadi Altman Z-score. Pergantian proksi ini memberikan perspektif tambahan mengenai kinerja bank, di mana Altman Z-score digunakan sebagai indikator kebangkrutan potensial.

Hasil uji kekokohan menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Risiko Bank (Altman Z-score) pada tingkat signifikansi 5% dengan koefisien sebesar 2,1965 dan *p-value* 0,0293. Hal ini mengindikasikan bahwa bank dengan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi cenderung memiliki kesehatan keuangan yang lebih baik, sebagaimana diukur dengan *Altman Z-score*. Implementasi pengungkapan keberlanjutan yang lebih baik dapat meningkatkan kinerja bank dan mengurangi risiko kebangkrutan. Hasil uji kekokohan ini konsisten dengan hasil utama penelitian yang sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap *Risk Density*, yang berarti pengungkapan keberlanjutan mampu mengurangi risiko bank. Berbagai studi menegaskan bahwa adopsi inisiatif perbankan hijau berkorelasi positif dengan peningkatan stabilitas dan keberlanjutan keuangan di bank serta mampu menurunkan profil risiko (Handajani et al., 2021; Maulana et al., 2024; Salam & Rusmanto, 2022).

Integrasi praktik-praktik manajemen keberlanjutan mempengaruhi lanskap risiko dalam lembaga perbankan. Keberhasilan penerapan strategi tersebut menurunkan risiko operasional dan meningkatkan kinerja keuangan bank melalui

imbang hasil yang disesuaikan dengan risiko. Penelitian menyoroti bahwa bank yang mengadopsi kerangka kerja manajemen risiko perusahaan yang kuat memiliki posisi yang lebih baik dalam menghadapi tantangan dan menjaga kesehatan keuangan dan tercermin dalam peningkatan skor pada indikator risiko tradisional, termasuk skor Altman Z (Maulana et al., 2024; Olmo & Azofra, 2021). Model pengungkapan keberlanjutan juga telah mengindikasikan adanya peluang untuk mengurangi risiko kredit dengan menyelaraskan portofolio bank dengan proyek-proyek berkelanjutan yang lebih kecil kemungkinannya untuk gagal bayar, sehingga berkontribusi lebih jauh terhadap stabilitas dalam sistem keuangan (Cui et al., 2018; Zheng et al., 2021). Bank yang secara proaktif terlibat dalam praktik keberlanjutan cenderung mengalami penurunan risiko likuiditas dan peningkatan profitabilitas dan kepercayaan pemangku kepentingan (Emmanuel et al., 2022; Olmo & Azofra, 2021).

Pengungkapan keberlanjutan juga memiliki pengaruh positif yang sangat signifikan terhadap modal bank pada tingkat signifikansi 5% dengan koefisien sebesar 4,5255 dan *p-value* 0,0000. Hasil ini menunjukkan bahwa bank dengan pengungkapan keberlanjutan yang lebih baik cenderung memiliki struktur modal yang lebih kuat. Hal ini dapat dijelaskan melalui dua mekanisme utama. Pertama, bank yang memiliki praktik pengungkapan keberlanjutan yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor dan pemegang saham, sehingga bank memiliki akses lebih besar terhadap modal eksternal. Kedua, pengelolaan keberlanjutan yang lebih baik dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi eksposur terhadap

risiko lingkungan dan sosial, sehingga mampu memperkuat modal bank (Bakkar et al., 2023; Berger & Bouwman, 2013a; Duasa et al., 2014).

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja bank, dengan koefisien sebesar -0,0399 dan *p-value* 0,9682, yang jauh dari tingkat signifikansi konvensional (10%, 5%, atau 1%). Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan stabilitas keuangan bank, namun dampaknya terhadap kinerja bank masih belum terlihat secara signifikan. Hal ini dapat terjadi karena investor di pasar modal masih memperhitungkan faktor-faktor lain dalam menilai kinerja bank, seperti profitabilitas jangka pendek, kondisi makroekonomi, serta faktor eksternal lainnya yang tidak sepenuhnya tercermin dalam pengungkapan keberlanjutan (Abu-Musa et al., 2023b; Ramadhani, 2019; Tangamani et al., 2023).

Berdasarkan analisis lebih lanjut, ditemukan bahwa risiko bank (Altman Z-score) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q pada tingkat signifikansi 1% dengan koefisien sebesar 2,9437 dan *p-value* 0,0037. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Altman Z-score (yang mencerminkan semakin kecilnya risiko kebangkrutan bank), maka semakin tinggi pula kinerja bank. Hasil ini memperkuat temuan bahwa stabilitas keuangan bank memainkan peran penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi valuasi perusahaan (Chaiyakul, 2021; Mkalaf & Hilo, 2023b).

Kondisi keuangan yang baik dapat ditunjukkan dengan skor Altman Zscore yang lebih tinggi. Skor yang tinggi tersebut mencerminkan secara positif kinerja

bank secara keseluruhan. Mkalaf dan Hilo (2023) mencatat bahwa manajemen keuangan yang efektif, yang ditunjukkan oleh Z-score, memengaruhi nilai pasar selama penurunan ekonomi, sehingga menunjukkan bahwa risiko kebangkrutan yang lebih rendah meningkatkan Tobin's Q. Hal ini sejalan dengan penelitian Effendi (2017), yang menekankan bahwa Z-score yang tinggi menandakan kemungkinan kegagalan keuangan yang lebih rendah, sehingga meningkatkan persepsi pemangku kepentingan terhadap stabilitas dan meningkatkan kinerja bank melalui Tobin's Q.

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda pada hubungan modal bank tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja bank, dengan koefisien sebesar -0,7555 dan *p-value* 0,4510, yang jauh dari tingkat signifikansi 10%. Hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun modal bank yang kuat merupakan indikator penting bagi stabilitas bank, hal ini tidak diimplementasikan secara langsung ke dalam peningkatan kinerja bank. Investor mungkin lebih fokus pada indikator profitabilitas dan pertumbuhan daripada peningkatan rasio kecukupan modal (Gumilar & Muchtar, 2023). Bagi seorang investor, rasio CAR tidak menjadi patokan untuk berinvestasi dikarenakan dirinya lebih tertarik untuk memperhatikan rasio yang menghasilkan keuntungan dan peningkatan pertumbuhan daripada melihat aspek permodalan bank (Irianti & Saifi, 2017; Mumtazah & Purwanto, 2020).

Pada segi kualitas model, nilai *R-Squared* yang tinggi pada ketiga model (0,9412, 0,8502, dan 0,9011) menunjukkan bahwa model memiliki daya jelaskan yang kuat terhadap variabel dependen. Uji *F-statistic* menunjukkan signifikansi

tinggi (p -value 0,0000), yang mengindikasikan bahwa model secara keseluruhan valid dan dapat menjelaskan hubungan antarvariabel dengan baik.

Hasil uji kekokohan ini mendukung temuan utama penelitian dengan menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki dampak terhadap risiko bank, meskipun tidak secara langsung memengaruhi kinerja bank yang diukur dengan Tobin's Q. Hasil ini mengonfirmasi bahwa pengungkapan keberlanjutan lebih berperan dalam meningkatkan stabilitas dan ketahanan keuangan bank yang menurunkan risiko bank dibandingkan dengan bagaimana investor menilai kinerja bank di pasar modal. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti tambahan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak hanya berfungsi sebagai alat manajemen risiko tetapi juga sebagai faktor yang dapat meningkatkan daya tahan keuangan perbankan dalam jangka panjang.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa risiko bank yang diukur dengan Altman Z-score berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan kinerja bank. Oleh karena itu, perbankan di ASEAN perlu lebih fokus dalam meningkatkan manajemen risiko dan permodalan sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. Hal ini sejalan dengan peran pengungkapan keberlanjutan sebagai instrumen mitigasi risiko bank yang tidak hanya memberikan dampak positif bagi ketahanan finansial bank tetapi juga dalam mendukung stabilitas sektor perbankan secara keseluruhan.

4.11. Pembahasan Hasil Regresi Analisis Tambahan (*ESG Pillars*)

Analisis regresi yang dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa masing-masing pilar ESG memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja bank, baik secara langsung maupun melalui mekanisme mediasi. Oleh karena itu,

memahami peran spesifik dari setiap pilar ESG akan memberikan pengetahuan yang lebih dalam bagi bank dan regulator dalam merancang strategi keberlanjutan yang efektif.

4.11.1. Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Bank melalui

Peran Risiko Bank dan Modal Bank sebagai Variabel Mediasi

Pilar *Environmental* (E) dalam konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menekankan bagaimana bank mengelola risiko dan peluang yang terkait dengan faktor lingkungan, termasuk perubahan iklim, efisiensi energi, pengelolaan limbah, serta investasi dalam proyek-proyek hijau. Pada beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap aspek lingkungan dalam industri perbankan semakin meningkat, seiring dengan adanya regulasi yang lebih ketat dan meningkatnya kesadaran investor terhadap keberlanjutan. Pengungkapan keberlanjutan dalam aspek lingkungan tidak hanya menjadi indikator kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sinyal bagi investor dan pemangku kepentingan mengenai komitmen bank terhadap keberlanjutan jangka panjang (Connelly et al., 2024). Bank yang aktif dalam mengadopsi kebijakan lingkungan diharapkan memiliki kinerja pasar yang lebih baik, karena dianggap lebih adaptif terhadap tantangan perubahan iklim dan risiko lingkungan (Bergh et al., 2014).

Hasil regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja bank yang diukur dengan Tobin's Q dengan nilai koefisien 2,8880 dan nilai *p-value* 0,0044. Hal ini menunjukkan bahwa bank yang lebih transparan dalam mengungkapkan praktik lingkungan mereka cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi,

karena investor menilai bank tersebut memiliki manajemen risiko yang lebih baik dan strategi bisnis yang lebih berkelanjutan (Alexander et al., 2023; Nawaz et al., 2021; Von Tamakloe et al., 2023). Hasil ini sejalan dengan teori sinyal bahwa bank yang secara proaktif mengungkapkan kebijakan lingkungan akan memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan terkait dengan komitmen keberlanjutan yang mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong peningkatan harga saham (Jyoti & Khanna, 2023b).

Hasil analisis pada pilar lingkungan juga menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai koefisien sebesar 3.3550 dan nilai *p-value* sebesar 0.001. Hasil ini mengartikan bahwa bank lebih aktif dalam kebijakan lingkungan dan tingkat pengungkapan lingkungan lebih tinggi maka akan menghadapi tingkat risiko yang lebih tinggi pula.

Peningkatan risiko ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, biaya implementasi yang tinggi menjadi salah satu penyebab utama meningkatnya risiko keuangan bank. Investasi dalam teknologi hijau, energi terbarukan, serta kepatuhan terhadap regulasi lingkungan sering kali membutuhkan biaya besar yang dapat meningkatkan tekanan finansial, terutama bagi bank yang belum memiliki strategi pembiayaan berkelanjutan yang kuat (Arif et al., 2022b, 2022a; Cheng et al., 2014a; Khan & Iqbal, 2023; Xue et al., 2020). Jika bank tidak mampu mengelola alokasi anggaran secara efisien, maka hal ini dapat meningkatkan risiko operasional dan menurunkan profitabilitas jangka pendek.

Kedua, eksposur terhadap risiko regulasi juga menjadi faktor yang dapat meningkatkan risiko bank. Bank yang lebih aktif dalam pelaporan keberlanjutan berpotensi menghadapi ketidakpastian terkait perubahan kebijakan lingkungan yang dapat berdampak langsung pada model bisnis (Arif et al., 2022a; Flammer, 2015b; Husted & Sousa-Filho, 2017a; Ihsani et al., 2021; Tomaso & Thornton, 2020). Perubahan kebijakan yang tidak terduga, seperti pajak karbon atau regulasi ketat terhadap portofolio kredit berbasis energi fosil, dapat mengubah strategi perbankan dan meningkatkan volatilitas risiko operasional.

Ketiga, risiko investasi dalam aset hijau juga menjadi tantangan bagi bank yang berorientasi pada keberlanjutan. Sektor-sektor yang terkait dengan investasi hijau, seperti energi terbarukan dan infrastruktur ramah lingkungan, masih memiliki ketidakpastian pasar yang tinggi. Jika bank terlalu agresif dalam mendanai proyek-proyek hijau tanpa strategi mitigasi risiko yang kuat, maka risiko kredit dan risiko pasar mereka dapat meningkat (Danisman & Tarazi, 2024). Oleh karena itu, meskipun bank yang berorientasi lingkungan dapat memperoleh manfaat dari meningkatnya kepercayaan investor maka bank juga perlu mengelola eksposur risiko dengan strategi yang lebih hati-hati.

Peningkatan risiko ini dapat menjadi sinyal negatif bagi investor jika bank tidak memiliki strategi mitigasi risiko yang baik. Investor mungkin menilai bahwa meskipun bank memiliki kebijakan lingkungan yang kuat, jika bank gagal mengelola risiko yang ditimbulkan oleh kebijakan tersebut, maka dampaknya terhadap stabilitas keuangan bisa menjadi negatif (Velte, 2019). Jika bank tidak berhasil mencapai target pengurangan emisi yang telah diumumkan, hal ini dapat

menimbulkan kritik dan sanksi dari regulator serta penurunan kepercayaan dari investor (Clark et al., 2015b; Flammer, 2021).

Hasil analisis pilar lingkungan ini juga menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap modal bank dengan nilai koefisien -1.4072 dan nilai *p-value* 0.1611. Hasil ini mengartikan bahwa bank yang memiliki kebijakan pengungkapan lingkungan yang lebih baik tidak mampu memengaruhi modal bank yang diukur dengan rasio kecukupan modal. Hal ini juga diperkuat dengan beberapa alasan lain. Pertama, modal bank sangat dipengaruhi oleh kebijakan perbankan sentral, strategi *leverage*, serta tingkat pertumbuhan ekonomi, yang dalam jangka pendek lebih menentukan ketahanan modal dibandingkan kebijakan lingkungan yang diadopsi oleh bank (Bhatt et al., 2024).

Implementasi kebijakan dan inisiatif lingkungan umumnya membutuhkan investasi besar dalam teknologi hijau dan proses operasional baru. Bank yang berkomitmen terhadap praktik lingkungan yang baik harus mengeluarkan modal yang signifikan untuk mematuhi regulasi lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah yang lebih baik, dan investasi dalam energi terbarukan. Biaya ini dapat mengurangi margin keuntungan dalam jangka pendek dan meningkatkan volatilitas pendapatan bank, sehingga meningkatkan risiko finansial (Cheng et al., 2014b; Husted & Sousa-Filho, 2017b).

Berdasarkan analisis di atas, pilar lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja bank, tetapi dampak ini dapat dimediasi oleh peningkatan risiko bank. Modal bank tidak memiliki peran yang signifikan dalam hubungan ini, yang menunjukkan bahwa dampak keberlanjutan lingkungan terhadap permodalan masih

terbatas. Implikasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bank perlu mengelola strategi lingkungan dengan lebih hati-hati, terutama dalam hal mitigasi risiko dan efisiensi pembiayaan hijau. Jika tidak, bank yang terlalu agresif dalam inisiatif keberlanjutan dapat menghadapi peningkatan risiko tanpa memperoleh keuntungan permodalan yang cukup untuk menyeimbangkan dampak tersebut.

4.11.2. Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Risiko Bank melalui Peran Risiko Bank dan Modal Bank sebagai Variabel Mediasi

Pilar *Social* (S) dalam konsep *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) berfokus pada bagaimana bank mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan, termasuk nasabah, karyawan, komunitas, dan regulator, serta bagaimana bank menerapkan kebijakan terkait keragaman, kesetaraan, kesejahteraan tenaga kerja, serta dampak sosial dari aktivitas perbankan. Peningkatan kesadaran terhadap tanggung jawab sosial perusahaan telah mendorong bank untuk lebih proaktif dalam menerapkan kebijakan berbasis keberlanjutan sosial guna memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan dan memastikan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang (Hummel & Schlick, 2016).

Hasil regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan pilar sosial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja bank yang diukur dengan Tobin's Q dengan nilai koefisien -1,4092 dan nilai *p-value* 0,1605. Hasil ini mengartikan bahwa bank yang aktif dalam pengungkapan tanggung jawab sosial dapat memperoleh kepercayaan lebih tinggi dari pemangku kepentingan dan memiliki dampak terhadap valuasi pasar namun tidak langsung terlihat dalam waktu jangka pendek.

Penelitian oleh Cho et al. (2012), Karim et al. (2020), Okafor et al. (2021), Triyani dan Rusmanto (2022) menemukan bahwa pengungkapan sosial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja bank, yang mengindikasikan bahwa meskipun dalam pilar ESG penting dalam menilai reputasi dan tanggung jawab sosial perbankan, namun jika dilihat melalui pilar sosial tidak signifikan terhadap kinerja bank. Studi oleh Chauvey et al. (2015) menemukan bahwa pengungkapan CSR di perusahaan-perusahaan di Prancis tidak selalu menunjukkan hubungan yang kuat dengan peningkatan nilai pasar seperti yang diukur dengan *Tobin's Q*. Salah satu alasan utama pengungkapan sosial tidak berpengaruh pada valuasi pasar bank karena investor di sektor perbankan cenderung memerhatikan aspek keuangan dan profitabilitas dibandingkan dengan dampak sosial dari kebijakan bank (Bhatt et al., 2024).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial belum cukup kuat memberikan sinyal positif kepada investor untuk meningkatkan valuasi pasar bank. Investor perlu memerlukan bukti empiris yang lebih nyata bahwa investasi dalam pilar sosial akan menghasilkan keuntungan finansial yang nyata sebelum menyesuaikan penilaian terhadap bank yang bersangkutan (Flammer, 2015b).

Pengungkapan sosial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko bank, dengan nilai *probability* 0,000 dan nilai *t-statistic* sebesar -5,0247. Ini menunjukkan bahwa peningkatan dalam pengungkapan sosial cenderung mengurangi risiko bank. Studi oleh Amran et al. (2017) menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial yang transparan dapat membantu mengurangi ketidakpastian di pasar dan membangun kepercayaan di antara pemangku

kepentingan. Hal ini penting karena kepercayaan yang lebih tinggi dapat mengurangi risiko bank dengan mengurangi kemungkinan terjadinya panik di kalangan deposan dan investor.

Studi oleh Shahwan dan Abdel-hamid (2020) menegaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial memiliki dampak positif dalam mengurangi risiko di bank-bank komersial di Yordania. Pada penelitian tersebut diketahui bahwa pengungkapan yang baik dapat berkontribusi pada pengelolaan risiko yang lebih efektif dan meningkatkan kinerja bank secara keseluruhan. Pilar sosial yang efektif dapat mengurangi risiko reputasi dengan menunjukkan bahwa bank peduli terhadap dampak sosial dan ekonomi dari operasinya (Arayssi et al., 2016; Eccles & Klimenko, 2021). Hal ini diperkuat oleh Grassa et al. (2021) yang mengungkapkan bahwa bank-bank yang memiliki indeks pengungkapan yang lebih tinggi cenderung lebih transparan mengenai risiko dan peluang yang mereka hadapi, yang dapat berkontribusi pada pengurangan risiko.

Penelitian lain juga mendukung temuan ini. Studi oleh Malik dan Makhdoom (2016) menambahkan bahwa perusahaan dengan pilar sosial yang kuat dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas pemangku kepentingan dan mengurangi risiko jangka panjang. Neitzert dan Petras (2022) mengungkapkan bahwa praktik tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) secara signifikan menurunkan risiko kebangkrutan bank melalui komitmen lingkungan dan sosial.

Pengungkapan sosial yang baik tidak hanya membantu dalam mengelola risiko tetapi juga berfungsi sebagai sinyal yang kuat kepada pemangku kepentingan tentang komitmen bank terhadap praktik yang bertanggung jawab (Touboul &

Kozan, 2020). Hummel dan Schlick (2016) mencatat bahwa perusahaan dengan kinerja keberlanjutan yang lebih baik cenderung memilih pengungkapan keberlanjutan yang berkualitas tinggi untuk menandakan kinerja yang baik kepada pasar. Thanaya dan Widanaputra (2019) mendukung teori sinyal dengan menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dapat mengurangi risiko perusahaan. Dengan mengirimkan sinyal positif melalui pengungkapan CSR, perusahaan dapat meningkatkan dukungan dan kepercayaan dari pemangku kepentingan, yang berkontribusi pada stabilitas modal perusahaan.

Hasil penelitian pada pilar sosial ini juga menunjukkan hasil yang positif dan signifikan terhadap modal bank dengan nilai koefisien 2.8988 dan nilai *p-value* 0.00042. Hasil ini mengindikasikan bahwa bank yang memiliki keterlibatan sosial yang lebih tinggi cenderung memiliki permodalan yang lebih kuat. Hal ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa bank dengan kebijakan sosial yang baik lebih mudah menarik investasi dan memiliki akses lebih baik terhadap pendanaan jangka panjang (Danisman & Tarazi, 2024).

Bank yang memiliki reputasi baik dalam aspek sosial cenderung lebih dipercaya oleh investor dan mampu meningkatkan peluang investasi untuk memperoleh tambahan modal melalui penerbitan saham atau instrumen keuangan lainnya. Investor cenderung lebih tertarik untuk berinvestasi pada bank yang memiliki reputasi sosial yang baik, karena bank tersebut dianggap lebih stabil dalam menghadapi krisis ekonomi dan sosial (Hummel & Schlick, 2016).

Hardiningsih et al. (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal positif kepada pasar.

Ketika bank secara aktif mengungkapkan informasi tentang inisiatif CSR tidak hanya menunjukkan tanggung jawab sosial tetapi juga mengindikasikan bahwa mereka memiliki kinerja yang baik dan berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan temuan Omran dan Ramdhony (2015), yang menyatakan bahwa perusahaan yang bersaing untuk mendapatkan sumber daya akan lebih cenderung terlibat dalam praktik CSR yang lebih baik, sehingga memberikan sinyal yang jelas kepada pemangku kepentingan.

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa pilar sosial tidak memiliki pengaruh langsung terhadap kinerja bank, tetapi dapat mengurangi risiko bank dan meningkatkan modal bank. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial lebih berperan dalam meningkatkan stabilitas operasional dan kepercayaan pemangku kepentingan dibandingkan dengan meningkatkan valuasi pasar dalam jangka pendek. Bank yang ingin meningkatkan kinerja bank dan memperkuat modal perlu lebih fokus pada aspek sosial dalam strategi ESG. Strategi ESG dalam aspek sosial harus dirancang dengan mempertimbangkan keseimbangan antara kinerja keuangan, risiko, dan permodalan bank. Regulasi dan insentif dari otoritas keuangan juga dapat berperan dalam mendorong bank untuk meningkatkan transparansi dalam pengungkapan aspek sosial, sehingga dapat memperkuat peran pilar sosial dalam mendukung kinerja perbankan.

4.11.3. Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola terhadap Risiko Bank melalui

Peran Risiko Bank dan Modal Bank sebagai Variabel Mediasi

Pilar *Governance* (G) dalam konsep *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) berfokus pada sejauh mana bank menerapkan prinsip tata kelola

perusahaan yang baik, termasuk transparansi, akuntabilitas, independensi manajemen, serta kepatuhan terhadap regulasi keuangan. Hasil penelitian pada pilar tata kelola menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap kinerja bank dengan nilai *probability* sebesar 0,4574 dan nilai *t-statistic* sebesar 0,7447. Hasil ini mengartikan bahwa bank lebih berfokus pada kinerja jangka pendek dari evaluasi pasar dibandingkan dengan manfaat jangka panjang dari praktik-praktik tata kelola. Hasil ini sejalan dengan temuan beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola tidak berkontribusi langsung terhadap kinerja bank (Shobhwani & Lodha, 2023; Wicaksono & Muchtar, 2024).

Denis dan McConnell (2003) menunjukkan bahwa variasi dalam praktik tata kelola perusahaan di seluruh dunia tidak selalu menghasilkan peningkatan nilai perusahaan yang signifikan, seperti yang diukur dengan Tobin's Q. Studi ini menyoroti kompleksitas dalam hubungan antara pengungkapan tata kelola dan kinerja bank. Porta et al. (2002) menyimpulkan bahwa perlindungan investor, yang menjadi bagian dari governance disclosure, tidak selalu secara langsung berkorelasi dengan valuasi perusahaan seperti Tobin's Q di berbagai pasar global.

Penelitian oleh Marheni et al. (2024) menemukan bahwa peningkatan pengungkapan tata kelola dapat menyebabkan penurunan Tobin's Q, yang mengindikasikan bahwa sinyal yang berlebihan dapat mengalihkan sumber daya dari investasi yang produktif. Sreepriya et al. (2023) menekankan pentingnya observabilitas sinyal dalam menentukan efektivitas pengungkapan tata kelola. Mereka berpendapat bahwa visibilitas sinyal sangat penting untuk dampaknya terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tidak semua pengungkapan

sama efektifnya dalam menyampaikan informasi ke pasar. Gagasan ini juga didukung oleh Pulino et al. (2022), yang menyatakan bahwa lingkungan peraturan dapat membentuk lanskap sinyal, karena pengungkapan wajib dapat mengubah nilai yang dirasakan dari praktik tata kelola.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pilar tata kelola berpengaruh negatif terhadap risiko bank dengan nilai koefisien -1.7448 dan nilai *p-value* 0.083. Hal ini menunjukkan bahwa bank yang memiliki tata kelola yang lebih baik cenderung memiliki tingkat risiko yang lebih rendah, meskipun dampaknya tidak sekuat pengaruh yang ditemukan dalam pilar sosial.

Kuranchie-Pong et al. (2016) berpendapat bahwa peningkatan pengungkapan informasi keuangan yang telah diaudit dan dapat dibandingkan memperkuat disiplin pasar, memungkinkan pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang lebih baik dan memantau profil risiko bank secara lebih efektif. Transparansi yang lebih tinggi dapat menghambat bank untuk terlibat dalam aktivitas berisiko tinggi, karena pemangku kepentingan lebih mungkin memberikan reaksi negatif terhadap praktik manajemen risiko yang buruk. Nahar et al. (2020) menekankan bahwa tata kelola risiko yang efektif dan praktik pengungkapan yang baik dapat meningkatkan kinerja bank serta mengurangi eksposur terhadap risiko, terutama di negara-negara berkembang. Wang et al. (2020) menemukan bahwa regulasi yang mewajibkan pengungkapan informasi risiko memaksa bank untuk mengevaluasi dan mengomunikasikan eksposur risiko. Dorongan regulasi terhadap transparansi ini tidak hanya meningkatkan kualitas informasi yang tersedia bagi pemangku kepentingan tetapi juga mendorong bank untuk mengadopsi profil risiko

yang lebih konservatif, sehingga mengurangi risk density dan meningkatkan stabilitas industri perbankan secara keseluruhan. Studi lain oleh Raimo et al. (2022) mendukung temuan ini dengan menunjukkan bahwa atribut tata kelola perusahaan, termasuk keragaman gender dan independensi dewan direksi, mendorong peningkatan pengungkapan risiko melalui pelaporan terintegrasi, yang berpotensi mengurangi risiko bank.

Hasil regresi juga menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap modal bank dengan koefisien 3,7611 dan nilai *p-value* 0,0002. Hal ini menunjukkan bahwa bank dengan praktik tata kelola yang lebih baik memiliki struktur permodalan yang lebih kuat. Modal yang memadai menjadi faktor kunci dalam ketahanan bank, karena bank dengan CAR yang lebih tinggi memiliki kapasitas lebih besar untuk menyerap potensi kerugian dan memastikan kelangsungan operasionalnya.

Almunawwaroh dan Marlina (2018) menemukan bahwa tata kelola yang baik meningkatkan efektivitas manajemen risiko, yang sangat penting untuk menjaga tingkat modal yang memadai. Temuan ini juga diperkuat oleh Prihartini dan Dana (2018) yang menyatakan bahwa bank dengan struktur tata kelola yang kuat lebih mampu mengelola modal mereka secara efisien, sehingga dapat memastikan kepatuhan terhadap persyaratan modal minimum yang ditetapkan oleh regulator. Penelitian oleh Tsekpo dan Wahua (2023) menggarisbawahi bahwa efektivitas dewan dalam pengelolaan risiko berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan CAR bank. Bank dapat menghindari keputusan bisnis yang

berisiko tinggi yang dapat menguras modal dan merugikan stabilitas keuangan dalam jangka panjang.

Penelitian Bhatt et al. (2024) menekankan bahwa struktur tata kelola memainkan peran kritis dalam memediasi efek dari pengawasan eksternal dan penilaian kredit terhadap kecukupan modal bank. Hal ini menunjukkan bahwa bank yang memiliki praktik tata kelola yang transparan lebih mampu menarik investasi dan mempertahankan tingkat buffer modal yang lebih tinggi, yang pada akhirnya meningkatkan ketahanan operasional mereka.

Isukul dan Chizea (2017) dalam analisis komparatif mengenai praktik tata kelola perusahaan di perbankan Nigeria dan Afrika Selatan menemukan bahwa tingkat pengungkapan tata kelola yang lebih tinggi berkorelasi dengan peningkatan berbagai indikator keuangan, termasuk CAR. Hasil ini sejalan dengan penelitian Fatma (2020) yang melaporkan bahwa CAR memiliki hubungan positif dan signifikan dengan berbagai indikator kinerja keuangan di sektor perbankan.

Regulasi mengenai tata kelola perusahaan juga dapat memperkuat dampak positifnya terhadap CAR. El-Ansary dan Hafez (2015) menekankan bahwa peraturan mengenai kecukupan modal berfungsi sebagai mekanisme perlindungan bagi bank, dan efektivitas tata kelola merupakan aspek penting dalam memastikan kepatuhan terhadap regulasi tersebut.

Berdasarkan hasil analisis, pilar tata kelola tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap kinerja bank, namun berpengaruh mengurangi risiko bank dan meningkatkan modal bank. Tata kelola yang baik meningkatkan transparansi, kepatuhan regulasi, dan manajemen risiko, sehingga menurunkan

risiko bank dan memperkuat modal bank. Pengungkapan tata kelola yang transparan memberikan sinyal positif kepada investor dan regulator, memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan, serta meningkatkan daya saing bank di industri keuangan.

BAB V

PENUTUP

Bab Penutup ini menyajikan kesimpulan, implikasi, keterbatasan dan saran menyajikan ringkasan hasil analisis data yang telah dihasilkan dan dijabarkan pada bab sebelumnya. Pada bagian kesimpulan meringkas hasil penelitian yang disusun berdasarkan tujuan penelitian. Pada bagian implikasi memberikan gambaran tentang apa yang bisa dimanfaatkan dari hasil penelitian ini kedepannya. Bagian keterbatasan memberikan informasi mengenai beberapa hal yang belum dapat tercakup dan teratasi pada penelitian ini. Pada bagian saran menyebutkan apa yang dapat dikembangkan oleh peneliti selanjutnya.

5.1. Kesimpulan

Tujuan utama penelitian ini untuk menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank dengan mempertimbangkan peran risiko bank dan modal bank sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi teoritis yang penting terhadap pengembangan *Signaling Theory* di negara-negara ASEAN. Sebagaimana dikemukakan dalam latar belakang, sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada bank-bank besar yang beroperasi di negara-negara maju dan umumnya memiliki sistem regulasi ESG yang lebih mapan dan respon pasar yang lebih kuat terhadap sinyal keberlanjutan. Berbeda dengan hal tersebut, penelitian ini menggunakan sampel bank dari enam negara anggota ASEAN, yaitu Singapura, Thailand, Malaysia, Indonesia, Filipina, dan Vietnam. Di antara negara-negara tersebut, Singapura tergolong sebagai negara maju dengan sistem keuangan dan regulasi yang relatif mapan, sementara lima negara lainnya

masih diklasifikasikan sebagai negara berkembang dengan karakteristik institusional dan pasar yang beragam. Pada enam negara ASEAN yang menjadi sampel, pengungkapan keberlanjutan tidak lagi bersifat sukarela (*voluntary disclosure*), melainkan sudah menjadi kewajiban (*mandatory disclosure*) seiring diberlakukannya regulasi atau pedoman pelaporan keberlanjutan oleh otoritas masing-masing negara.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan belum memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap kinerja bank di negara-negara ASEAN secara keseluruhan meskipun pengungkapan keberlanjutan telah menjadi kewajiban. Kondisi ini mencerminkan bahwa pasar di negara-negara ASEAN, khususnya di negara berkembang, masih berada dalam tahap transisi dalam menginternalisasi informasi pengungkapan keberlanjutan ke dalam mekanisme penilaian kinerja bank. Akan tetapi, pengungkapan keberlanjutan terbukti mampu menurunkan risiko bank dan meningkatkan modal bank, yang berkontribusi positif terhadap kinerja bank. Temuan ini menegaskan bahwa sinyal ESG tetap memiliki daya pengaruh, meskipun tidak secara langsung melalui respons pasar, melainkan melalui jalur internal bank, seperti perbaikan modal bank dan pengelolaan risiko bank.

Hasil penelitian ini memperluas penerapan *Signaling Theory*, yang menjelaskan bagaimana bank menggunakan pengungkapan keberlanjutan sebagai sinyal kepada pemangku kepentingan untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan pasar. Hasil ini juga menekankan bahwa efektivitas sinyal tidak hanya ditentukan oleh kehadiran regulasi, tetapi juga oleh kapasitas

institusi pasar dan pemahaman investor dalam merespons informasi non-keuangan. Penelitian ini menegaskan bahwa *Signaling Theory* tetap relevan, namun membutuhkan pendekatan yang lebih adaptif dan kontekstual ketika diterapkan pada wilayah dengan karakteristik pasar yang beragam seperti negara-negara ASEAN.

Berdasarkan hasil regresi, penelitian ini menghasilkan beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap risiko bank, yang berarti bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan keberlanjutan, semakin rendah risiko yang dihadapi oleh bank. Hasil ini mengindikasikan bahwa bank yang secara aktif mengungkapkan informasi terkait keberlanjutan cenderung memiliki praktik manajemen risiko yang lebih baik, karena bank menunjukkan transparansi dan kepatuhan terhadap standar yang lebih tinggi dalam operasional bank. Temuan ini selaras dengan *Signaling Theory*, di mana bank yang secara aktif mengungkapkan informasi keberlanjutan mengirimkan sinyal positif kepada investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya bahwa bank memiliki strategi manajemen risiko yang baik. Sinyal ini mengurangi ketidakpastian pasar dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, sehingga menurunkan persepsi risiko terhadap bank.
2. Pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap modal bank, yang mengindikasikan bahwa bank yang memiliki tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih tinggi cenderung memiliki rasio modal yang lebih

baik. Modal yang lebih tinggi dapat membantu bank dalam meningkatkan stabilitas keuangan serta memperkuat daya tahan terhadap risiko eksternal. Informasi mengenai keberlanjutan yang dipublikasikan oleh bank dapat meningkatkan kepercayaan investor dan otoritas perbankan sehingga dapat memperbaiki akses bank terhadap sumber pendanaan dan meningkatkan akumulasi modal. Bank yang mengungkapkan informasi keberlanjutan dengan baik dapat menarik lebih banyak modal dari pasar dan meningkatkan permodalan internal melalui peningkatan efisiensi operasional serta manajemen keuangan yang lebih baik.

3. Risiko bank berpengaruh positif terhadap kinerja bank, yang mengindikasikan bahwa peningkatan risiko yang dihadapi bank dapat mendorong kinerja keuangan yang lebih tinggi. Risiko yang dikelola dengan baik dapat menciptakan peluang keuntungan, terutama melalui ekspansi kredit dan investasi yang lebih agresif. Justifikasi temuan ini dapat dikaitkan dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap risiko bank. Bank yang lebih transparan dalam pengungkapan keberlanjutan cenderung memiliki risiko lebih rendah. Sebaliknya, bank dengan pengungkapan yang minim mungkin menghadapi risiko lebih tinggi, tetapi juga memiliki peluang memperoleh imbal hasil lebih besar dari aktivitas bisnis yang lebih berani. Bank yang mampu mengelola risiko dengan baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Strategi pengelolaan risiko yang efektif menunjukkan bahwa bank memiliki tata kelola yang kuat, sehingga meningkatkan

kepercayaan pasar dan mendorong valuasi yang lebih tinggi. Namun, bank perlu memastikan bahwa peningkatan risiko tetap dalam batas yang terkendali. Risiko yang tidak dikelola dengan baik dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan. Oleh karena itu, meskipun risiko tinggi dapat meningkatkan kinerja, pengungkapan keberlanjutan tetap penting untuk menciptakan stabilitas jangka panjang.

4. Modal bank berpengaruh positif terhadap kinerja bank, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal yang dimiliki bank, semakin baik pula kinerja keuangannya. Modal yang kuat memberikan bank fleksibilitas dalam menghadapi risiko, memperluas portofolio kredit, dan meningkatkan daya saing di industri perbankan. Bank dengan modal yang cukup dapat lebih mudah memenuhi persyaratan regulasi dan meningkatkan kepercayaan investor. Modal yang besar menjadi sinyal positif bagi pasar mengenai stabilitas dan keberlanjutan operasional bank. Investor dan pemangku kepentingan melihat bank dengan tingkat modal yang tinggi sebagai lembaga yang lebih mampu menanggung risiko dan bertahan dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar, sehingga berkontribusi pada peningkatan valuasi dan kinerja bank secara keseluruhan. Modal yang lebih besar juga memungkinkan bank untuk mengambil peluang investasi yang lebih menguntungkan tanpa harus terlalu bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Efektivitas modal dalam meningkatkan kinerja bank juga bergantung pada bagaimana bank mengelola aset dan kewajibannya. Jika

modal tidak dimanfaatkan secara efisien, maka dampaknya terhadap kinerja bank bisa menjadi kurang signifikan. Oleh karena itu, selain memiliki modal yang memadai, bank juga harus menerapkan strategi pengelolaan modal yang optimal untuk memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan.

5. Pengungkapan keberlanjutan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja bank. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun praktik keberlanjutan semakin menjadi perhatian utama dalam industri perbankan, pengungkapan informasi terkait keberlanjutan belum secara langsung berdampak pada peningkatan kinerja bank dalam jangka pendek. Pengungkapan keberlanjutan seharusnya berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor bahwa bank memiliki komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Namun, sinyal tersebut belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi kepercayaan pasar yang berdampak pada peningkatan kinerja bank. Tidak signifikannya pengaruh ini juga dapat disebabkan oleh perbedaan dalam praktik implementasi keberlanjutan di berbagai bank. Selain itu, terdapat indikasi bahwa sebagian bank menggunakan pengungkapan keberlanjutan sebagai strategi kepatuhan atau pencitraan (*greenwashing*) tanpa implementasi nyata dalam operasional bank, sehingga mengurangi efektivitas ESG sebagai sinyal bagi pasar. Oleh karena itu, agar pengungkapan keberlanjutan benar-benar memberikan nilai tambah bagi kinerja bank, diperlukan langkah konkret dalam integrasi kebijakan keberlanjutan dengan strategi bisnis inti bank.

6. Risiko bank memediasi secara penuh dan dengan kategori kuat pada hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak terjadi secara langsung, melainkan melalui mekanisme pengurangan risiko yang dihadapi oleh bank. Pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal positif yang menunjukkan komitmen bank terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab, termasuk dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, memperbaiki persepsi risiko, serta mendorong stabilitas keuangan. Dengan demikian, bank yang secara aktif mengungkapkan informasi keberlanjutan cenderung mengalami penurunan tingkat risiko, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan kinerja bank. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan sebelumnya yang menyatakan bahwa risiko merupakan salah satu faktor utama yang menentukan keberlanjutan dan daya saing bank. Pengurangan risiko akibat pengungkapan keberlanjutan dapat terjadi melalui berbagai mekanisme, seperti peningkatan manajemen risiko, kepatuhan terhadap regulasi, serta perbaikan hubungan dengan investor dan nasabah. Adanya risiko yang lebih rendah, bank dapat memperoleh modal yang lebih kompetitif, meningkatkan efisiensi operasional, dan menarik lebih banyak investasi, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan kinerja bank. Peran mediasi risiko bank ini juga menegaskan bahwa strategi keberlanjutan tidak hanya penting dari perspektif tanggung jawab sosial, tetapi juga memiliki manfaat

ekonomi yang nyata. Bank yang ingin meningkatkan kinerja harus mempertimbangkan implementasi keberlanjutan sebagai bagian dari strategi manajemen risiko yang komprehensif. Dengan demikian, keberlanjutan bukan hanya sekadar kepatuhan terhadap regulasi atau tanggung jawab sosial, tetapi juga merupakan instrumen strategis yang dapat mengurangi risiko dan meningkatkan daya saing jangka panjang.

7. Modal bank memiliki peran mediasi secara penuh dengan kategori kuat dalam hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank tidak terjadi secara langsung, tetapi melalui mekanisme peningkatan modal yang dihadapi oleh bank. Hasil tersebut juga mengartikan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan rasio modal bank dan peningkatan kinerja bank. Pengungkapan keberlanjutan menjadi sinyal positif bagi pemangku kepentingan bahwa bank memiliki manajemen risiko yang baik serta kepatuhan terhadap prinsip tata kelola yang berkelanjutan. Sinyal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga memperbaiki stabilitas keuangan serta memperkuat daya saing bank di pasar. Penurunan risiko akibat implementasi strategi keberlanjutan memungkinkan bank untuk meningkatkan efisiensi operasional, meningkatkan rasio kecukupan modal, dan memperluas akses pendanaan, sehingga mampu berkontribusi pada perbaikan kinerja bank. Adanya peran mediasi, penelitian ini menegaskan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak hanya penting dari perspektif kepatuhan dan tanggung jawab sosial

perusahaan, tetapi juga memiliki manfaat strategis yang nyata berupa penguatan struktur modal bagi perbankan.

5.2. Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini memberikan kajian informasi mengenai peran pengungkapan keberlanjutan dalam mengelola risiko bank, modal bank, dan kinerja bank, khususnya pada bank di negara-negara ASEAN. Periode penelitian yang mencakup tahun 2012 hingga 2023 memberikan ruang lingkup yang cukup untuk memahami hubungan pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank. Pada fase awal periode penelitian, khususnya tahun 2012 hingga sekitar 2015, sebagian besar bank di negara-negara ASEAN masih berada pada tahap awal adopsi pengungkapan laporan keberlanjutan. Ketiadaan standar pelaporan yang seragam, rendahnya tekanan dari regulator maupun investor, serta keterbatasan kapasitas internal bank menyebabkan banyak objek penelitian pada periode ini belum memiliki laporan keberlanjutan atau hanya menyajikan informasi pengungkapan keberlanjutan secara terbatas dan bersifat simbolik. Kondisi ini berimplikasi pada lemahnya kualitas sinyal pengungkapan keberlanjutan yang ditangkap oleh pasar dan terbatasnya fungsi pengungkapan keberlanjutan sebagai alat mitigasi risiko maupun penentu kinerja bank. Oleh karena itu, dalam menafsirkan hasil empiris, khususnya terkait efektivitas pengungkapan keberlanjutan dalam memengaruhi risiko dan kinerja bank, perlu dipahami bahwa kekuatan pengaruh pengungkapan keberlanjutan cenderung meningkat pada periode setelah 2016 seiring dengan meningkatnya adopsi standar internasional (seperti GRI atau SASB), dorongan

regulasi dari otoritas keuangan di masing-masing negara, dan kesadaran pasar yang lebih tinggi terhadap isu keberlanjutan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa transparansi dalam keberlanjutan tidak hanya berdampak pada stabilitas keuangan, tetapi juga berperan dalam meningkatkan daya saing bank di industri perbankan yang semakin kompetitif di ASEAN. Regulasi dan tingkat adopsi ESG yang bervariasi di negara-negara ASEAN menunjukkan bahwa hubungan antara keberlanjutan dan kinerja bank tidak bersifat langsung, tetapi dipengaruhi oleh risiko bank sebagai variabel mediasi. Selain itu, modal bank terbukti mendukung peningkatan kinerja bank, sehingga struktur permodalan yang kuat menjadi faktor utama dalam menghadapi tantangan ekonomi regional serta ketidakpastian global. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan implikasi teoretis, praktis, dan kebijakan yang dapat menjadi dasar bagi akademisi, praktisi, serta regulator dalam mengembangkan strategi perbankan yang lebih berkelanjutan dan stabil di ASEAN. Penelitian ini juga sejalan dengan inisiatif regional, seperti *ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance*, serta mendukung kebijakan keuangan hijau yang diterapkan di berbagai negara anggota ASEAN.

1. Implikasi Teoretis

Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan *Signaling Theory* di industri perbankan dengan menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berlaku sebagai sinyal positif yang dapat mengurangi risiko bank dan meningkatkan kinerja bank. Temuan ini memperkuat literatur yang menyatakan bahwa risiko bank dan modal bank

merupakan faktor mediasi yang penting dalam efektivitas pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank. Hasil penelitian ini memperluas pemahaman mengenai mekanisme bagaimana keberlanjutan dapat memengaruhi sektor keuangan melalui jalur risiko bank dan modal bank.

Signaling Theory berpandangan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor mengenai kualitas manajemen, prospek jangka panjang, serta komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Namun, di negara-negara ASEAN, sinyal pengungkapan keberlanjutan belum sepenuhnya direfleksikan oleh pasar, yang tercermin dari tidak signifikannya pengaruh langsung pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja bank. Hal ini dapat disebabkan oleh rendahnya tingkat literasi terhadap isu keberlanjutan dan dominasi orientasi investasi jangka pendek yang masih menekankan pada kinerja keuangan dibandingkan nilai jangka panjang berbasis ESG. Kondisi ini menandakan bahwa efektivitas sinyal di pasar negara ASEAN bergantung pada kesiapan infrastruktur informasi dan budaya pasar modal termasuk peran regulator dalam mengedukasi investor dan mengintegrasikan pengungkapan keberlanjutan ke dalam insentif pasar. Penelitian ini turut mengontekstualisasikan *Signaling Theory* dalam kelembagaan dan struktur pasar ASEAN, di mana sinyal keberlanjutan memerlukan penguatan dari sisi sistemik agar dapat efektif berfungsi sebagaimana diasumsikan dalam literatur.

Hasil penelitian ini juga dapat diintegrasikan dengan *Agency Theory*. Pengungkapan keberlanjutan berpotensi mengurangi asimetri informasi antara manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lain (regulasi dari pemerintah) dengan meningkatkan transparansi terhadap risiko-risiko non-keuangan. Namun, pengaruh ini tidak otomatis terjadi jika pengungkapan keberlanjutan tidak disertai dengan insentif yang tepat atau hanya bersifat simbolik (*greenwashing*). Oleh karena itu, penelitian ini mengindikasikan bahwa pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap peningkatan kinerja bank akan lebih kuat jika pengungkapan tersebut mencerminkan komitmen manajerial yang baik dan didukung oleh sistem insentif serta mekanisme pengawasan yang kuat. Hasil penelitian pengungkapan keberlanjutan berpengaruh secara tidak langsung melalui penurunan risiko dan peningkatan modal memperkuat posisi pengungkapan keberlanjutan sebagai *governance mechanism* yang memperkuat struktur internal perusahaan.

Berdasarkan pernyataan tersebut, penelitian ini memberikan implikasi teoritis berupa merefleksikan adanya keterbatasan *Signaling Theory* tanpa sistem pendukung pengungkapan keberlanjutan yang baik dan menunjukkan potensi pengungkapan keberlanjutan sebagai mekanisme penguatan tata kelola yang selaras dengan *Agency Theory* tetapi bergantung pada kualitas implementasi dan insentif yang mendasarinya. Implikasi ini penting tidak hanya bagi pengembangan teori, tetapi juga bagi perancang kebijakan dan pelaku pasar yang ingin menjadikan pengungkapan

keberlanjutan sebagai instrumen strategis dalam penguatan pasar keuangan berkelanjutan di ASEAN.

2. Implikasi Bidang Akuntansi

Penelitian ini juga berimplikasi pada bidang akuntansi, pengungkapan keberlanjutan tidak hanya dilihat sebagai kewajiban pelaporan non-keuangan, tetapi juga sebagai instrumen strategis yang dapat memengaruhi persepsi pasar dan keputusan investasi. Bagi disiplin akuntansi, fokus pada pengungkapan keberlanjutan memperluas cakupan *corporate reporting* dari sekadar laporan keuangan historis menjadi pelaporan terintegrasi yang memadukan informasi keuangan dan non-keuangan. Hal ini sejalan dengan *signaling theory*, pengungkapan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal yang dikirimkan oleh bank kepada pasar dan pemangku kepentingan untuk menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.

Hasil penelitian ini juga mengimplikasikan bahwa akuntan dan penyusun laporan harus mempertimbangkan penguatan kualitas dan relevansi informasi keberlanjutan, sehingga sinyal yang diberikan dapat diterjemahkan menjadi persepsi positif di mata investor. Peran mediasi risiko bank menjadi sangat penting, karena pengungkapan keberlanjutan dapat mengurangi eksposur terhadap risiko lingkungan, sosial, maupun tata kelola, sehingga menciptakan stabilitas keuangan dan mengoptimalkan profitabilitas. Demikian pula, modal bank berperan sebagai *buffer* yang

memperkuat kemampuan bank dalam menyerap guncangan dan memanfaatkan peluang investasi yang selaras dengan prinsip keberlanjutan.

Penyusunan laporan keberlanjutan tidak hanya perlu fokus pada kepatuhan terhadap standar pelaporan, tetapi juga mengintegrasikan informasi yang mengilustrasikan bagaimana praktik keberlanjutan memengaruhi pengelolaan risiko dan penguatan modal. Standar pelaporan seperti IFRS S1 dan IFRS S2 yang diterbitkan oleh ISSB dapat menjadi acuan untuk menyajikan keterkaitan antara aspek keberlanjutan, manajemen risiko, dan permodalan secara lebih transparan. Dengan demikian, pelaporan keberlanjutan yang efektif dapat berfungsi sebagai mekanisme komunikasi strategis yang memperkuat sinyal positif kepada pasar, meningkatkan kepercayaan investor, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja bank secara berkelanjutan.

3. Implikasi Praktis

Penelitian ini memberikan beberapa implikasi praktis yang penting, terutama bagi pemangku kepentingan di sektor perbankan, termasuk manajemen bank, praktisi pelaporan keberlanjutan, investor, komite manajemen risiko, serta asosiasi industri perbankan di negara-negara ASEAN. Pertama, bagi manajemen bank, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap kinerja bank melalui risiko bank dan modal bank. Oleh karena itu, manajemen bank perlu mengintegrasikan aspek ESG ke dalam kerangka manajemen risiko dan strategi permodalan. ESG tidak lagi dapat dipandang

hanya sebagai instrumen pelaporan atau pemenuhan kewajiban reputasi, melainkan sebagai bagian strategis dari penguatan ketahanan internal bank. Upaya integrasi ini dapat dilakukan melalui pengembangan sistem pemantauan risiko ESG yang sistematis dan terukur.

Kedua, bagi praktisi pelaporan keberlanjutan dan konsultan profesional di bidang pengungkapan keberlanjutan, temuan ini menegaskan pentingnya peningkatan kualitas pengungkapan keberlanjutan. Oleh karena itu, praktik pengungkapan perlu bergerak *beyond disclosure score*, dengan menekankan narasi implementatif, pengelolaan risiko ESG, serta relevansi pengungkapan terhadap strategi bisnis dan indikator keuangan bank. Penerapan standar pelaporan internasional seperti IFRS S1 dan S2, serta GRI Universal Standards, dapat digunakan secara terpadu untuk meningkatkan substansi laporan keberlanjutan.

Ketiga, bagi investor institusional, penelitian ini menggarisbawahi pentingnya penerapan *due diligence* yang lebih komprehensif dalam menilai pengungkapan keberlanjutan bank. Skor ESG perlu dianalisis bersama dengan indikator risiko dan kecukupan modal sebagai bagian dari strategi mitigasi risiko investasi. Di negara-negara ASEAN, pendekatan ini menjadi penting mengingat pemahaman dan praktik keberlanjutan yang masih berkembang di antara pelaku pasar.

Keempat, bagi komite manajemen risiko dan perancang strategi dalam organisasi bank, hasil penelitian ini mendorong perlunya penyelarasan indikator pengungkapan keberlanjutan dalam sistem

pengambilan keputusan. Komite audit, komite risiko, dan unit strategi diharapkan dapat memanfaatkan informasi pengungkapan keberlanjutan sebagai bagian dari *internal capital adequacy assessment process* (ICAAP), guna memperkuat kapasitas bank dalam merespons tekanan eksternal dan dinamika pasar.

Kelima, bagi asosiasi industri perbankan dan lembaga keuangan regional, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk merumuskan pedoman praktik terbaik (*best practice guidance*) mengenai integrasi pengungkapan keberlanjutan dalam manajemen risiko dan permodalan. Mengingat adanya disparitas pemahaman ESG di antara negara-negara ASEAN, dibutuhkan platform kerja sama regional untuk memperkuat kapabilitas institusi perbankan dalam menerapkan ESG secara substansial. Dengan demikian, penelitian ini memberikan landasan praktis bahwa pengungkapan keberlanjutan di industri perbankan tidak cukup hanya dikomunikasikan dalam bentuk laporan, melainkan harus dikelola secara aktif sebagai bagian integral dari pengambilan keputusan manajerial, mitigasi risiko, dan penguatan kinerja jangka panjang bank di negara-negara ASEAN.

4. Implikasi Kebijakan dan Regulasi

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak berpengaruh langsung terhadap kinerja bank, tetapi memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap kinerja bank melalui risiko bank dan modal bank sebagai variabel intervening. Implikasi

kebijakan dari hasil ini adalah diperlukannya regulasi ESG terstandarisasi yang tidak hanya menekankan aspek pengungkapan, tetapi juga integrasi ESG dalam manajemen risiko dan penguatan struktur modal bank.

Pertama, diperlukan pembentukan *ASEAN Sustainability Reporting Standard* (ASRS) yang berupa standar pelaporan keberlanjutan tingkat regional yang selaras dengan perkembangan standar global seperti *General Requirements for Disclosure of Sustainability-Related Financial Information IFRS S1* dan *Climate-Related Disclosures IFRS S2*, yang mengatur pengungkapan informasi keberlanjutan material serta risiko dan peluang terkait iklim. Harmonisasi standar ini juga dapat diintegrasikan dengan *GRI Universal Standards* yang berorientasi pada akuntabilitas pemangku kepentingan, dengan pendekatan sektor yang spesifik khususnya untuk sektor perbankan. Harmonisasi ini juga sejalan dengan visi *ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance Version 2* untuk menciptakan sistem klasifikasi dan pelaporan hijau yang selaras di seluruh negara anggota.

Kedua, kebijakan fiskal dapat menjadi insentif penting bagi peningkatan kualitas pengungkapan keberlanjutan. Pemerintah negara-negara ASEAN dapat menerapkan skema insentif pajak berbasis kinerja ESG, misalnya (1) pengurangan tarif Pajak Penghasilan Badan untuk bank yang memiliki skor ESG tinggi atau portofolio pembiayaan hijau yang signifikan; (2) penerapan ambang batas skor ESG (*threshold*) yang jika dilampaui akan memberikan hak istimewa fiskal, termasuk kemudahan

akses pembiayaan hijau atau pengurangan tarif pajak seperti di Indonesia melalui ketentuan seperti UU PPh Pasal 31E.

Ketiga, hasil penelitian membuka peluang pengembangan pendekatan berbasis klaster (*cluster-based approach*) untuk mengelompokkan bank menurut tingkat implementasi pengungkapan keberlanjutan. Analisis klaster dapat digunakan regulator untuk menyusun pendekatan pengawas yang berbasis risiko ESG, menyediakan dukungan regulatif berbeda bagi bank yang memiliki tingkat ESG yang tinggi dan tingkat rendah, dan menilai dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja bank secara lebih tersegmentasi.

Keempat, untuk memperkuat koordinasi lintas negara ASEAN, diperlukan pembangunan *ASEAN ESG Data Hub* yaitu platform regional yang menyajikan data ESG terstandar dan dapat diakses oleh publik, investor, dan otoritas. Platform ini dapat menjadi sarana untuk pelaporan terintegrasi, pemantauan kinerja ESG, serta pembelajaran lintas negara ASEAN.

Kelima, hasil mediasi yang signifikan melalui risiko bank menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan keberlanjutan akan semakin rendah risiko bank. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan keberlanjutan bukan hanya alat komunikasi, tetapi instrumen mitigasi risiko. Oleh karena itu, otoritas perlu mendorong implementasi kerangka manajemen risiko ESG yang lebih terukur dan terstandar. Salah satu bentuk kebijakan konkret adalah penerapan pelaporan wajib risiko ESG dalam

laporan tahunan atau pelaporan keberlanjutan, sebagaimana diatur dalam *Climate-Related Disclosures IFRS S2*, yang secara eksplisit mewajibkan pengungkapan risiko dan peluang terkait keberlanjutan.

Keenam, hasil mediasi melalui modal bank menegaskan peran pengungkapan keberlanjutan dalam memperkuat struktur modal bank. Bank yang memiliki pengelolaan ESG yang baik cenderung menjaga kecukupan modal lebih optimal, karena paparan terhadap risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat dikendalikan lebih baik. Pengungkapan keberlanjutan tidak hanya berdampak pada persepsi pasar, tetapi juga ketahanan internal institusi keuangan. Regulasi prudensial di negara-negara ASEAN dapat mempertimbangkan insentif modal untuk bank dengan implementasi ESG yang kuat, seperti pengurangan *risk-weighted asset* (RWA) untuk aset hijau (*green supporting factor*), atau insentif pajak atas kegiatan pembiayaan berkelanjutan.

Berdasarkan pemaparan implikasi kebijakan di atas dapat disimpulkan bahwa implikasi hasil penelitian ini menegaskan pentingnya pendekatan yang lebih eksploratif dalam memahami peran pengungkapan keberlanjutan, tidak hanya sebagai bentuk pelaporan, tetapi juga sebagai bagian dari strategi pengelolaan risiko dan penguatan struktur modal. Implikasi ini semakin relevan bagi negara-negara ASEAN, yang memerlukan kebijakan harmonisasi pelaporan keberlanjutan dan integrasi ESG dalam kerangka pengawasan prudensial. paya seperti klasifikasi bank berdasarkan tingkat ESG (melalui pendekatan klaster), penguatan regulasi

berbasis standar global seperti IFRS S1 dan S2 serta GRI, hingga insentif fiskal berbasis ESG, menjadi strategi penting untuk mempercepat transformasi menuju sistem keuangan yang lebih tangguh dan berkelanjutan. Selain itu, pembentukan platform data ESG regional juga menjadi langkah strategis untuk memastikan keterbukaan informasi, konsistensi pengukuran, serta mendorong pembelajaran lintas negara di ASEAN.

5.3. Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya:

1. Ketersediaan data pengungkapan keberlanjutan (ESG) yang terbatas pada bank-bank terbesar di enam (6) negara ASEAN. Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya bersumber dari basis data *Thomson Reuters* dan *Bank Focus*, yang tidak mencakup semua bank di kawasan tersebut. Hal ini menyebabkan keterbatasan dalam generalisasi hasil penelitian, karena data yang tersedia tidak sepenuhnya mewakili seluruh populasi bank di negara ASEAN, terutama bank-bank yang lebih kecil atau yang berada di negara-negara dengan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih rendah.
2. Penelitian ini hanya memperhitungkan variabel makro berupa tingkat inflasi, *gross domestic product* dan *stock market capitalization* dan tidak memperhitungkan variabel kontekstual yang mungkin memengaruhi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank seperti perbedaan budaya, regulasi, atau struktur industri di setiap negara. Faktor-faktor ini dapat memiliki dampak signifikan terhadap bagaimana

pengungkapan keberlanjutan diimplementasikan dan diukur, sehingga membatasi kemampuan penelitian ini untuk memberikan kesimpulan yang komprehensif.

3. Penelitian ini dilakukan dalam periode waktu tertentu (2012-2023) yang belum sepenuhnya mencerminkan tren jangka panjang dalam pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank. Perubahan dalam regulasi, kondisi ekonomi global, atau fenomena seperti pandemi COVID-19 dapat memengaruhi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank di masa depan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini harus diinterpretasikan dengan hati-hati dan tidak dianggap sebagai temuan yang final.
4. Penelitian ini mengukur pengungkapan keberlanjutan hanya menggunakan Skor ESG tanpa menilai kualitas implementasi ESG secara substantif. Skor ESG yang bersifat kuantitatif hanya mencerminkan apa yang diungkapkan, bukan seberapa efektif atau berdampak kebijakan ESG yang diterapkan. Hal ini menimbulkan potensi bias, termasuk kemungkinan greenwashing, yaitu praktik memperindah citra keberlanjutan tanpa implementasi pada faktanya.
5. Penelitian ini belum secara komprehensif menguraikan perbedaan regulasi mengenai pengungkapan keberlanjutan di setiap negara ASEAN. Pada setiap negara memiliki kerangka regulasi dan tingkat kepatuhan yang berbeda, mulai dari yang bersifat *mandatory*, *comply or explain*, transisi menuju *mandatory*, atau *voluntary disclosure*. Ketiadaan analisis yang lebih mendalam mengenai regulasi tersebut menimbulkan keterbatasan dalam

memahami variasi kualitas dan kedalaman pengungkapan keberlanjutan di setiap negara ASEAN. Hal ini berimplikasi pada generalisasi hasil penelitian. Hasil yang diperoleh masih berpotensi bersifat subjektif karena belum mempertimbangkan aspek keluasan serta ruang lingkup regulasi yang secara nyata dapat memengaruhi praktik penyusunan dan penyajian pengungkapan keberlanjutan oleh bank. Hasil penelitian ini belum menangkap perbedaan institusional yang mungkin memengaruhi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan, risiko bank, modal bank dan kinerja bank.

Berdasarkan pada keterbatasan di atas maka untuk mengatasi keterbatasan ini, penelitian di masa depan dapat mempertimbangkan:

1. Penggunaan data yang lebih luas dan mencakup lebih banyak negara, serta mengintegrasikan variabel moderasi seperti kepemilikan institusional, kebijakan dividen, atau struktur tata kelola perusahaan yang dapat memberikan informasi lebih dalam tentang hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank.
2. Penelitian selanjutnya disarankan mempertimbangkan variabel-variabel seperti sistem regulasi, budaya nasional, tata kelola perusahaan, dan struktur industri yang dapat mengontrol hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja bank, terutama di negara-negara ASEAN dengan karakteristik institusional yang beragam.
3. Penelitian yang lebih longitudinal juga diperlukan untuk memahami bagaimana hubungan ini berkembang seiring waktu dan dalam berbagai

kondisi ekonomi serta regulasi. Penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan pendekatan campuran (*mixed-method*) dengan menggabungkan analisis kuantitatif dan kualitatif. Studi wawancara dengan manajer bank atau regulator dapat memberikan perspektif yang lebih dalam mengenai bagaimana strategi keberlanjutan diimplementasikan dalam praktik dan tantangan yang dihadapi oleh bank dalam menerapkan prinsip ESG.

4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk tidak hanya bergantung pada skor pengungkapan keberlanjutan (*ESG score*), tetapi juga mengembangkan pengukuran *ESG beyond disclosure score* yang mencerminkan kualitas implementasi ESG secara nyata dan mulai mengevaluasi *quality-adjusted ESG metrics*. Hal ini bisa dilakukan dengan menilai apakah laporan ESG telah diaudit secara independen (*assurance*), mengukur keterkaitan ESG dengan *outcome* nyata (misalnya penurunan emisi, peningkatan akses keuangan, atau efisiensi energi), atau melalui penilaian *materiality* dari pengungkapan ESG terhadap bank. Dengan demikian, analisis menjadi lebih akurat dan mampu membedakan antara kepatuhan administratif dan implementasi substantif.
5. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan faktor regulasi pengungkapan keberlanjutan dengan berfokus pada status regulasi pengungkapan keberlanjutan pada masing-masing negara ASEAN, baik melalui analisis komparatif maupun sebagai variabel moderasi. Upaya ini diharapkan dapat menghasilkan hasil yang lebih akurat dan kontekstual

mengenai perbedaan status pengungkapan keberlanjutan dalam sektor perbankan di negara-negara ASEAN.

DAFTAR PUSTAKA

- Ab Aziz, N. H., Abdul Latiff, A. R., Alshdaifat, S. M., Osman, M. N. H., & Azmi, N. A. (2023). ESG Disclosure and Firm Performance: Evidence after the Revision of Malaysian Code of Corporate Governance. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 13(12). <https://doi.org/10.6007/IJARBS/V13-I12/19140>
- Abdel-Salam Abu-Musa, A., Ahmed Abdulrahman, M., & Mohamed Refat, E. (2024a). The Impact of Climate Change Disclosure in Light of GRI-G4 on Improving Financial Performance of Companies Listed on EGX 30. *Academy Journal of Social Sciences*, 2(1), 1–20. <https://doi.org/10.21608/AJSS.2023.227333.1003>
- Abdel-Salam Abu-Musa, A., Ahmed Abdulrahman, M., & Mohamed Refat, E. (2024b). The Impact of Climate Change Disclosure in Light of GRI-G4 on Improving Financial Performance of Companies Listed on EGX 30. *Academy Journal of Social Sciences*, 2(1), 1–20. <https://doi.org/10.21608/AJSS.2023.227333.1003>
- Abdurrahman, A. R., & Yuni Nustini. (2022). Analisis pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan dengan pendekatan berbasis akuntansi dan berbasis pasar. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*, 4, 275–281. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol4.art34>
- Abeysekera, I., Li, F., & Lu, Y. (2021). Financial disclosure quality and sustainability disclosure quality. A case in China. *PLOS ONE*, 16(5), e0250884. <https://doi.org/10.1371/JOURNAL.PONE.0250884>
- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079/FULL/PDF>
- Absar, M. M. N., Dhar, B. K., Mahmood, M., & Emran, M. (2021). Sustainability disclosures in emerging economies: Evidence from human capital disclosures on listed banks' websites in Bangladesh. *Business and Society Review*, 126(3), 363–378. <https://doi.org/10.1111/BASR.12242>
- Abu-Musa, A. A., Abdulrahman, M. A., & Refat, E. M. (2023). The Effect of Sustainability Disclosure According to the GRI-G4 Standards on Firm Value. *Jadara Journal for Studies and Research*, 9(2). <http://journal.jadara.edu.jo/index.php/JRS/article/view/267/116>
- Acharya, V. V., Pedersen, L. H., Philippon, T., & Richardson, M. (2017). Measuring Systemic Risk. *The Review of Financial Studies*, 30(1), 2–47. <https://doi.org/10.1093/RFS/HHW088>
- Adrian, T., Boyarchenko, N., & Giannone, D. (2019). Vulnerable Growth. *American Economic Review*, 109(4), 1263–1289. <https://doi.org/10.1257/AER.20161923>

- Aevoae, G. M., Andrieş, A. M., Ongena, S., & Sprincean, N. (2023). ESG and systemic risk. *Applied Economics*, 55(27), 3085–3109. <https://doi.org/10.1080/00036846.2022.2108752>
- Aghamolla, C., & An, B.-J. (2024). Mandatory vs. Voluntary ESG Disclosure, Efficiency, and Real Effects. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.3975948>
- Agnese, P., & Giacomini, E. (2023). Bank's funding costs: Do ESG factors really matter? *Finance Research Letters*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103437>
- Aguilera, R. V., & Crespi-Cladera, R. (2016). Global corporate governance: On the relevance of firms' ownership structure. *Journal of World Business*, 51(1), 50–57. <https://doi.org/10.1016/J.JWB.2015.10.003>
- Ahmad, F. (2013). Ownership Structure and Non-Performing Loans: Evidence from Pakistan. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 5(2), 268. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v5i2.4133>
- Ahmad, M., Baloch, S., Alsakarneh, A., & Arif, K. (2021). Determinants of capital structure and adjustment to long run target: Evidence from UK company panel data. *Journal of Business Finance and Accounting*, 28(1–2), 175–198. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00370>
- Ahmad, R., & Albaity, M. (2019). The Determinants of Bank Capital for East Asian Countries. <https://doi.org/10.1177/0972150919848915>, 20(6), 1311–1323. <https://doi.org/10.1177/0972150919848915>
- Ahmed, N., & Abedin, Md. J. (2019). The Effects of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Intellectual Capital Disclosure on the Sustainability of Banking Sector in Bangladesh. *Business and Economic Research*, 9(4), 53. <https://doi.org/10.5296/ber.v9i4.15427>
- Akhisar, İ., Tunay, K. B., & Tunay, N. (2015). The Effects of Innovations on Bank Performance: The Case of Electronic Banking Services. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 195, 369–375. <https://doi.org/10.1016/J.SBSPRO.2015.06.336>
- Al Amosh, H., Khatib, S. F. A., & Ananzeh, H. (2023). Environmental, social and governance impact on financial performance: evidence from the Levant countries. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(3), 493–513. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0105/FULL/XML>
- Alaeddin, O., Khattak, A., & Abojeib, M. (2019). Evaluating Stability In Dual Banking System: Comparison Between Conventional And Islamic Banks In Malaysia. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 7(2), 510–518. <https://doi.org/10.18510/hssr.2019.7260>
- Alanazi, A. S. (2019). Corporate governance and firm performance: Evidence from an emerging market. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, 9(1), 45–52. <https://doi.org/10.22495/RGCV9I1P4>

- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258/FULL/XML>
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., Yang, S., Zhang, C., Flammer, C., Kru"ger, P. K., Liang, H., Matos, P., Renneboog, L., Roth, L., Servaes, H., Strahan, P., Tang, D., Tehranian, H., & Wagner, A. (2020). Resiliency of Environmental and Social Stocks: An Analysis of the Exogenous COVID-19 Market Crash. *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 593–621. <https://doi.org/10.1093/RCFS/CFAA011>
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management Science*, 65(10), 4451–4469. <https://doi.org/10.1287/MNSC.2018.3043>
- Alexander.O, C., Rufus, A. I., & T, A. Ayodeji. (2023). Interrogative of Enterprise Risk Management Practices on the Banks' Financial Performance in Nigeria. *The International Journal of Business & Management*. <https://doi.org/10.24940/THEIJBM/2023/V11/I5/BM2305-027>
- Almaqtari, F. A., Al-Homaidi, E. A., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. (2019). The determinants of profitability of Indian commercial banks: A panel data approach. *International Journal of Finance & Economics*, 24(1), 168–185. <https://doi.org/10.1002/IJFE.1655>
- Almeida, H. (2021). Liquidity Management During the Covid-19 Pandemic*. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 50(1), 7–24. <https://doi.org/10.1111/AJFS.12322>
- Almunawwaroh, M., & Marlina, R. (2018). Pengaruh CAR, NPF dan FDR Terhadap Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia. *Amwaluna: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 1–17. <https://doi.org/10.29313/AMWALUNA.V2I1.3156>
- Alodat, A. Y., Salleh, Z., Hashim, H. A., & Sulong, F. (2024). Sustainability disclosure and firms' performance in a voluntary environment. *Measuring Business Excellence*, 28(1), 105–121. <https://doi.org/10.1108/MBE-01-2023-0008/FULL/XML>
- Alodat, A. Y., Salleh, Z., Nobanee, H., & Hashim, H. A. (2023). Board gender diversity and firm performance: The mediating role of sustainability disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(4), 2053–2065. <https://doi.org/10.1002/CSR.2473>
- Alraheb, T. H., Nicolas, C., & Tarazi, A. (2019). Institutional environment and bank capital ratios. *Journal of Financial Stability*, 43, 1–24. <https://doi.org/10.1016/J.JFS.2019.05.016>
- Amarna, K., Garde Sánchez, R., López-Pérez, M. V., & Marzouk, M. (2024). The effect of environmental, social, and governance disclosure and real earning management on the cost of financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.2740>

- Amidjaya, P. G., & Widagdo, A. K. (2020). Sustainability reporting in Indonesian listed banks: Do corporate governance, ownership structure and digital banking matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 21(2), 231–247. <https://doi.org/10.1108/JAAR-09-2018-0149/FULL/PDF>
- Ammer, M. A., Aliedan, M. M., & Alyahya, M. A. (2020). Do Corporate Environmental Sustainability Practices Influence Firm Value? The Role of Independent Directors: Evidence from Saudi Arabia. *Sustainability* 2020, Vol. 12, Page 9768, 12(22), 9768. <https://doi.org/10.3390/SU12229768>
- Amran, A., Fauzi, H., Purwanto, Y., Darus, F., Yusoff, H., Zain, M. M., Naim, D. M. A., & Nejati, M. (2017). Social responsibility disclosure in Islamic banks: a comparative study of Indonesia and Malaysia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 15(1), 99–115. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2015-0016/FULL/PDF>
- Analysis, S. (2024). *Stock Analysis*. <https://stockanalysis.com/>
- Anantadjaya, S. P. D., Djuliardhie, R. R., Nirmala, T., Hartauer, A., Hartauer, C., & Nawangwulan, I. M. (2024). Do CAMEL and Sustainability Influences a Bank Performance. *Finance: Theory and Practice*, 28(1), 204–216. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2024-28-1-204-216>
- Anginer, D., Demirguc-Kunt, A., Huizinga, H., & Ma, K. (2016). Corporate governance and bank capitalization strategies. *Journal of Financial Intermediation*, 26, 1–27. <https://doi.org/10.1016/J.JFI.2015.12.002>
- Aras, G., & Kazak, E. Hacıoglu. (2022). Enhancing Firm Value through the Lens of ESG Materiality: Evidence from the Banking Sector in OECD Countries. *Sustainability* 2022, Vol. 14, Page 15302, 14(22), 15302. <https://doi.org/10.3390/SU142215302>
- Arayssi, M., Dah, M., & Jizi, M. (2016). Women on boards, sustainability reporting and firm performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(3), 376–401. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-07-2015-0055/FULL/XML>
- Arayssi, M., Jizi, M., & Tabaja, H. H. (2020). The impact of board composition on the level of ESG disclosures in GCC countries. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(1), 137–161. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-05-2018-0136/FULL/PDF>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The effect of financial leverage on financial performance: evidence from non-financial institutions listed on the Tokyo stock market. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 53–71. <https://doi.org/10.1108/JCMS-10-2022-0038/FULL/PDF>
- Arif, M., Gan, C., & Nadeem, M. (2022). Regulating non-financial reporting: evidence from European firms' environmental, social and governance disclosures and earnings risk. *Meditari Accountancy Research*, 30(3), 495–523. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-11-2020-1086/FULL/XML>

- ASEAN Capital Markets Forum. (2020). *ASEAN Capital Markets Forum*. <https://www.theacmf.org/>
- ASEAN Taxonomy for Sustainable Finance Version 2. (2023). <https://aseandefsports.org/map-of-asean/>
- Asmar, M. (2018). Effects of bank-specific factors on the net interest margin of working banks in Palestine. *Journal of Economics and Management*, 33, 5–24. <https://doi.org/10.22367/JEM.2018.33.01>
- Bae, S. M., Masud, M. A. K., & Kim, J. D. (2018). A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure: A Signaling Theory Perspective. *Sustainability* 2018, Vol. 10, Page 2611, 10(8), 2611. <https://doi.org/10.3390/SU10082611>
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/QJE/QJW024>
- Bakkar, Y., De Jonghe, O., & Tarazi, A. (2023). Does banks' systemic importance affect their capital structure and balance sheet adjustment processes? *Journal of Banking & Finance*, 151, 105518. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2019.03.002>
- Bako, D. Lovina, Oluyinka, O. I., Esther, I. O., Chimezie, I., & Adeiza, E. E. (2023). Corporate Sustainability Practices and the Financial Performance of Listed Financial Companies in Nigeria. *International Journal Of Multidisciplinary Research And Analysis*, 06(08). <https://doi.org/10.47191/IJMRA/V6-I8-44>
- Balami, S., & Chalise, D. R. (2023). Capital Adequacy and its Influence on Bank Profitability in Nepal. *International Journal of Silkroad Institute of Research and Training*, 1(2), 106–114. <https://doi.org/10.3126/IJSIRT.V1I2.61771>
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* Third edition. John Wiley & Sons, 3.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*. Springer Texts in Business and Economics. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Baltagi, B. H., & Liu, L. (2020). Forecasting with unbalanced panel data. *Journal of Forecasting*, 39(5), 709–724. <https://doi.org/10.1002/FOR.2646>
- Bank for International Settlements. (2022). *Bank for International Settlements*. <https://www.bis.org/>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research. Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Barro, R. J. (1996). Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study. *NBER Working Paper No. 5698*. <https://doi.org/10.3386/W5698>

- Basel Committee on Banking Supervision Consultative Document Core Principles for Effective Banking Supervision*. (2011). <http://www.bis.org/publ/bcbs230.htm>
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2023). Gender diversity, financial performance, and the moderating effect of CSR: empirical evidence from UK financial institutions. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(7), 1506–1525. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2022-0445/FULL/PDF>
- Bennett, V. M., Pierce, L., Snyder, J. A., & Toffel, M. W. (2013). Customer-Driven Misconduct: How Competition Corrupts Business Practices. *Management Science*, 59(8), 1725–1742. <https://doi.org/10.1287/MNSC.1120.1680>
- Berezinets, I., Ilina, Y., & Cherkasskaya, A. (2017). Board structure, board committees and corporate performance in Russia. *Managerial Finance*, 43(10), 1073–1092. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2015-0308/FULL/PDF>
- Berger, A. N., & Bouwman, C. H. S. (2013). How does capital affect bank performance during financial crises? *Journal of Financial Economics*, 109(1), 146–176. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2013.02.008>
- Berger, A. N., Imbierowicz, B., & Rauch, C. (2016). The Roles of Corporate Governance in Bank Failures during the Recent Financial Crisis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 48(4), 729–770. <https://doi.org/10.1111/JMCB.12316>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/JOMS.12097>
- Berk, I., Guidolin, M., & Magnani, M. (2023). New ESG rating drivers in the cross-section of European stock returns. *Journal of Financial Research*, 46(S1), S133–S162. <https://doi.org/10.1111/JFIR.12356>
- Berthelot, S., Coulmont, M., & Serret, V. (2012). Do Investors Value Sustainability Reports? A Canadian Study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(6), 355–363. <https://doi.org/10.1002/CSR.285>
- Bezrodna, O., Ivanova, Z., Onyshchenko, Y., Lypchanskyi, V., & Rymar, S. (2019). Systemic risk in the banking system: Measuring and interpreting the results. In *Banks and Bank Systems* (Vol. 14, Issue 3, pp. 34–47). LLC CPC Business Perspectives. [https://doi.org/10.21511/bbs.14\(3\).2019.04](https://doi.org/10.21511/bbs.14(3).2019.04)
- Bhatt, T. K., Wang, W., Dang, X., & Jan, S. Q. (2024). The role of corporate governance structures in mediating the relationship between external supervision, credit appraisal measurement, capital adequacy, and performance of commercial banks in Nepal. *PLOS ONE*, 19(6), e0303926. <https://doi.org/10.1371/JOURNAL.PONE.0303926>
- Bhattacharya, S., & Sharma, D. (2019). Do environment, social and governance performance impact credit ratings: a study from India. *International Journal of*

- Ethics and Systems*, 35(3), 466–484. <https://doi.org/10.1108/IJOES-09-2018-0130/FULL/PDF>
- Białas, M., & Solek, A. (2010). Evolution Of Capital Adequacy Ratio. In *Sociology* (Vol. 3, Issue 2).
- Billio, M., Costola, M., Hristova, I., Latino, C., & Pelizzon, L. (2021). Inside the ESG ratings: (Dis)agreement and performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(5), 1426–1445. <https://doi.org/10.1002/CSR.2177>
- Birindelli, G., Chiappini, H., & Savioli, M. (2020). *When do women on board of directors reduce bank risk?* 20(7), 1307–1327. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2020-0089>
- Bank for International Settlements. (2008). Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision. *Basel Committee on Banking Supervision*.
- Bitar, M., Pukthuanthong, K., & Walker, T. (2018). The effect of capital ratios on the risk, efficiency and profitability of banks: Evidence from OECD countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 53, 227–262. <https://doi.org/10.1016/J.INTFIN.2017.12.002>
- Boamah, N. A., Opoku, E., & Boakye-Dankwa, A. (2023). Capital regulation, liquidity risk, efficiency and banks performance in emerging economies. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 31(1), 126–145. <https://doi.org/10.1108/JFRC-09-2021-0076/FULL/XML>
- Borio, C., Gambacorta, L., & Hofmann, B. (2017). The influence of monetary policy on bank profitability. *International Finance*, 20(1), 48–63. <https://doi.org/10.1111/INFI.12104>
- Bouslah, K., Kryzanowski, L., & M’Zali, B. (2018). Social Performance and Firm Risk: Impact of the Financial Crisis. *Journal of Business Ethics*, 149(3), 643–669. <https://doi.org/10.1007/S10551-016-3017-X/TABLES/7>
- Boyson, N. M., Gantchev, N., & Shivdasani, A. (2017). Activism mergers. *Journal of Financial Economics*, 126(1), 54–73. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2017.06.008>
- Brei, M., Gambacorta, L., & von Peter, G. (2013). Rescue packages and bank lending. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 490–505. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2012.09.010>
- Bruno, V., Shin, H. S., Bruno, V., & Shin, H. S. (2015). Cross-Border Banking and Global Liquidity. *The Review of Economic Studies*, 82(2), 535–564. <https://doi.org/10.1093/RESTUD/RDU042>
- Buallay, A. (2019a). Between cost and value: Investigating the effects of sustainability reporting on a firm’s performance. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 481–496. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2017-0137/FULL/PDF>
- Buallay, A. (2019b). 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/FULL/XML>
- Buallay, A., & Alhalwachi, L. (2022). Board gender diversity and environmental disclosure: evidence from the banking sector. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 15(3), 350–371. <https://doi.org/10.1108/JCEFTS-08-2021-0046/FULL/PDF>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Alajmi, J., & Saudagaran, S. (2021). Sustainability reporting and bank performance after financial crisis. *An International Business Journal*, 31(4), 747–770. <https://doi.org/10.1108/CR-04-2019-0040>
- Buchory, H. A. (2015). Banking Profitability: How does the Credit Risk and Operational Efficiency Effect? *Journal of Business and Management Sciences*, 3(4), 118–123. <https://doi.org/10.12691/jbms-3-4-3>
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268–295.
- Chadwick, C., Guthrie, J. P., Xing, X., & Yan, S. (2024). Human resource executives' relative pay and firm performance. *Human Resource Management*, 63(3), 499–516. <https://doi.org/10.1002/HRM.22209>
- Chaiyakul, T. (2021). Bankruptcy Risk and Financial Performance of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand. *International Journal of Financial Research*, 12(4), 78. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n4p78>
- Chang, A. (2018). Analysis on corporate governance compliance standards in New Zealand – a qualitative study on disclosures using content analysis and interviews. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 26(4), 505–525. <https://doi.org/10.1108/JFRC-12-2017-0115/FULL/PDF>
- Chang, C.-C., & Chung, Y.-J. (2016). Can Basel Iii Liquidity Risk Measures Explain Taiwan Bank Failures. *Proceedings of Economics and Finance Conferences*. <https://ideas.repec.org/p/sek/iefpro/3205450.html>
- Chaudhry, S. M., Saeed, A., & Ahmed, R. (2021). Carbon neutrality: The role of banks in optimal environmental management strategies. *Journal of Environmental Management*, 299, 113545. <https://doi.org/10.1016/J.JENVMAN.2021.113545>
- Chauvey, J.-N., Giordano-Spring, S., Cho, C. H., & Patten, D. M. (2015). Normativitas dan Legitimasi Pengungkapan CSR: Bukti dari Perancis di JSTOR. *Journal of Business Ethics*, 130(4), 789–803.
- Chen, J., Siddik, A. B., Zheng, G. W., Masukujjaman, M., & Bekhzod, S. (2022). The Effect of Green Banking Practices on Banks' Environmental Performance and Green Financing: An Empirical Study. *Energies* 2022, Vol. 15, Page 1292, 15(4), 1292. <https://doi.org/10.3390/EN15041292>
- Chen, K. (2024). Problems of ESG that Prevent Its Integration in Investment Decision-Making: Evidence from Investors. *Highlights in Business, Economics and Management*, 24, 1081–1087. <https://doi.org/10.54097/CF0BZE47>

- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/SMJ.2131>
- Chiaromonte, L., Dreassi, A., Girardone, C., & Piserà, S. (2022a). Do ESG strategies enhance bank stability during financial turmoil? Evidence from Europe. *The European Journal of Finance*, 28(12), 1173–1211. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2021.1964556>
- Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2017). The Quality of Sustainability Reports and Corporate Financial Performance: Evidence from Brazilian Listed Companies. *SAGE Open*, 7(2). https://doi.org/10.1177/2158244017712027/ASSET/IMAGES/LARGE/10.1177_2158244017712027-FIG1.JPEG
- Cho, C. H., Guidry, R. P., Hageman, A. M., & Patten, D. M. (2012). Do actions speak louder than words? An empirical investigation of corporate environmental reputation. *Accounting, Organizations and Society*, 37(1), 14–25. <https://doi.org/10.1016/J.AOS.2011.12.001>
- Chouaibi, S., Chouaibi, J., & Rossi, M. (2022). ESG and corporate financial performance: the mediating role of green innovation: UK common law versus Germany civil law. *EuroMed Journal of Business*, 17(1), 46–71. <https://doi.org/10.1108/EMJB-09-2020-0101/FULL/PDF>
- Chowdhury, S., Rodriguez-Espindola, O., Dey, P., & Budhwar, P. (2023). Blockchain technology adoption for managing risks in operations and supply chain management: evidence from the UK. *Annals of Operations Research*, 327(1), 539–574. <https://doi.org/10.1007/S10479-021-04487-1/TABLES/11>
- Citraningtyas, T., Widagdo, A. K., & Ika, S. R. (2024). *Green Banking Disclosure in Indonesia: Do Financial Performance and Board Characteristics Matter?* <https://papers.ssrn.com/abstract=4851724>
- Citterio, A., & King, T. (2023). The role of Environmental, Social, and Governance (ESG) in predicting bank financial distress. *Finance Research Letters*, 51, 103411. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103411>
- Claessens, S., & Yurtoglu, B. B. (2013). Corporate governance in emerging markets: A survey. *Emerging Markets Review*, 15, 1–33. <https://doi.org/10.1016/J.EMEMAR.2012.03.002>
- Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2508281>
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2010). *Does it Really Pay to be Green? Determinants and Consequences of Proactive Environmental Strategies*.
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences Second Edition* (Second Edition). Lawrence Erlbaum Associates.

- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2010). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Https://Doi.Org/10.1177/0149206310388419*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2024). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Https://Doi.Org/10.1177/01492063241268459*. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Cucari, N., Esposito De Falco, S., & Orlando, B. (2018). Diversity of Board of Directors and Environmental Social Governance: Evidence from Italian Listed Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(3), 250–266. <https://doi.org/10.1002/CSR.1452>
- Cucinelli, D., Gai, L., Ielasi, F., & Patarnello, A. (2021). Preventing the deterioration of bank loan portfolio quality: a focus on unlikely-to-pay loans. *The European Journal of Finance*, 27(7), 613–634. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2020.1830143>
- Cui, J., Jo, H., & Na, H. (2018). Does Corporate Social Responsibility Affect Information Asymmetry? *Journal of Business Ethics*, 148(3), 549–572. <https://doi.org/10.1007/S10551-015-3003-8/TABLES/10>
- Cui, Y., Geobey, S., Weber, O., & Lin, H. (2018). The Impact of Green Lending on Credit Risk in China. *Sustainability 2018*, Vol. 10, Page 2008, 10(6), 2008. <https://doi.org/10.3390/SU10062008>
- Danisman, G. O., & Tarazi, A. (2024). ESG activity and bank lending during financial crises. *Journal of Financial Stability*, 70, 101206. <https://doi.org/10.1016/J.JFS.2023.101206>
- Dao, B. T. T., & Nguyen, K. A. (2020). Bank capital adequacy ratio and bank performance in Vietnam: A simultaneous equations framework. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 39–46. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.039>
- Dare Otitolaiye, E., Tunji Siyanbola, T., & Nwabuisi Nwaobia, A. (2023). Sustainability Reporting and Capital Adequacy of Listed DMBs in Ghana, Kenya and Nigeria. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 07(06), 212–227. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2023.7614>
- Dawkins, C., & Fraas, J. W. (2011). Coming Clean: The Impact of Environmental Performance and Visibility on Corporate Climate Change Disclosure. *Journal of Business Ethics*, 100(2), 303–322. <https://doi.org/10.1007/S10551-010-0681-0/METRICS>
- Dawood, U. (2014). Factors impacting profitability of commercial banks in Pakistan for the period of (2009-2012). *International Journal of Scientific and Research Publications*, 4(3). www.ijsrp.org

- De Jonghe, O., & Vennet, R. Vander. (2008). Competition versus efficiency: What drives franchise values in European banking? *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1820–1835. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2007.12.009>
- Del Gesso, C., & Lodhi, R. N. (2024). Theories underlying environmental, social and governance (ESG) disclosure: a systematic review of accounting studies. *Journal of Accounting Literature*, ahead-of-print(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/JAL-08-2023-0143>
- Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International Corporate Governance. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.320121>
- Devi, M. M., & Sistiyarini, E. (2021). Perbandingan Kinerja Keuangan BUSN Devisa Konvensional dan BUSN Non Devisa Konvensional. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(3), 397–408. <https://doi.org/10.31842/JURNALINOBIS.V4I3.192>
- Devita, W., & Dewi, A. S. (2024). Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018– 2022. *JURNAL ECONOMINA*, 3(1), 15–28. <https://doi.org/10.55681/ECONOMINA.V3I1.1119>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59–100. <https://doi.org/10.2308/ACCR.00000005>
- Dicuonzo, G., Donofrio, F., Iannuzzi, A. P., & Dell’Atti, V. (2022). The integration of sustainability in corporate governance systems: an innovative framework applied to the European systematically important banks. *International Journal of Disclosure and Governance*, 19(3), 249–263. <https://doi.org/10.1057/S41310-021-00140-2/FIGURES/2>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Https://Doi.Org/10.5465/Amr.1995.9503271992*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/AMR.1995.9503271992>
- Dosinta, N. F., & Astarani, J. (2021). Risk Disclosures in Bank Reporting: Sustainable Finance Roadmap Era. *Journal of Accounting Research, Organization and Economics*, 4(3), 248–263. <https://doi.org/10.24815/JAROE.V4I3.22906>
- Drover, W., Wood, M. S., & Corbett, A. C. (2018). Toward a Cognitive View of Signalling Theory: Individual Attention and Signal Set Interpretation. *Journal of Management Studies*, 55(2), 209–231. <https://doi.org/10.1111/JOMS.12282>
- Duasa, J., Raihan Syed Mohd Zain, S., & Tarek Al-Kayed, L. (2014). The relationship between capital structure and performance of Islamic banks. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 5(2), 158–181. <https://doi.org/10.1108/JIABR-04-2012-0024/FULL/PDF>

- Duraj, B., & Moci, E. (2015). Factors influencing the bank profitability-empirical evidence from Albania. *Romanian Economic and Business Review*, 10(1).
- Dyrengr, S., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2018). When Does Tax Avoidance Result in Tax Uncertainty? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2374945>
- Eccles, R. G., Ioannou, & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://www.jstor.org/stable/24550546>
- Eccles, R. G., & Klimenko, S. (2021). *The Investor Revolution | Harvard Business Publishing Education*. <https://www.hbsp.harvard.edu/product/R1903G-PDF-ENG>
- Effendi, K. A. (2017). Risk of Debt-Based Financing in Indonesian Islamic Banking. *Al-Iqtishad: Journal of Islamic Economics*, 9(2). <https://doi.org/10.15408/AIQ.V9I2.4821>
- Ekananda, M. (2023). The Impact of Banking Competition on Bank Financial Stability: Evidence from ASEAN 5 Countries. *ETIKONOMI*, 22(2), 409–428. <https://doi.org/10.15408/ETK.V22I2.31003>
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2388–2406. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2011.02.007>
- 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 and Investment*, 13(1), 406–430. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1929807>
- El-Ansary, O., & Hafez, H. (2015). Determinants of Capital Adequacy Ratio: An Empirical Study on Egyptian Banks. *Corporate Ownership & Control*, 13(1). <https://papers.ssrn.com/abstract=2708603>
- Elbadry, A. (2018). Bank's financial stability and risk management. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 9(2), 119–137. <https://doi.org/10.1108/JIABR-03-2016-0038/FULL/XML>
- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79(xxxx), 102097. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2019.102097>
- Ellili, N. O. D., & Nobanee, H. (2023). Impact of economic, environmental, and corporate social responsibility reporting on financial performance of UAE banks. *Environment, Development and Sustainability*, 25(5), 3967–3983. <https://doi.org/10.1007/S10668-022-02225-6/TABLES/5>
- Elsayed, N., & Elbardan, H. (2018). Investigating the associations between executive compensation and firm performance: Agency theory or tournament theory. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 245–270. <https://doi.org/10.1108/JAAR-03-2015-0027/FULL/PDF>

- Emmanuel, A. A., Nwabuisi, N. A., & Alao, O. S. (2022). An Empirical Investigation into the Relationship Between Financial Risk and Bank Performance. *International Journal of Finance and Banking Research* 2022, Volume 8, Page 67, 8(2), 67–72. <https://doi.org/10.11648/J.IJFBR.20220802.13>
- Eng, L. L., Fikru, M., & Vichitsarawong, T. (2022). Comparing the informativeness of sustainability disclosures versus ESG disclosure ratings. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(2), 494–518. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-03-2021-0095/FULL/PDF>
- Eratalay, M. H., & Cortés Ángel, A. P. (2022). The Impact of ESG Ratings on the Systemic Risk of European Blue-Chip Firms. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.4033739>
- Eratalay, M. H., Paola, A., & Ángel, C. (2022). The Impact of ESG Ratings on the Systemic Risk of European Blue-Chip Firms. *Journal of Risk and Financial Management*.
- Ernst, D., & Woithe, F. (2024). Impact of the Environmental, Social, and Governance Rating on the Cost of Capital: Evidence from the S&P 500. *Journal of Risk and Financial Management* 2024, Vol. 17, Page 91, 17(3), 91. <https://doi.org/10.3390/JRFM17030091>
- Ersoy, E., Swiecka, B., Grima, S., Özen, E., & Romanova, I. (2022). The Impact of ESG Scores on Bank Market Value? Evidence from the U.S. Banking Industry. *Sustainability* 2022, Vol. 14, Page 9527, 14(15), 9527. <https://doi.org/10.3390/SU14159527>
- Fahrul, P., Sriawan, R., Prabowo, H., & Buyung, S. (2018). Pengaruh Equity to Assets Ratio (EAR), Size, dan Loan to Assets Ratio (LAR) terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan IOSR (IOSR)*, 4(1), 01–06.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/J.GFJ.2017.03.001>
- Fatma, E. R. T. (2020). Pengaruh Roa, Roe, Ldr, Car, Dan Npl Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Termasuk dalam Indeks LQ45 2015-2019). *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(12), 1651–1663.
- Ferriani, F., & Natoli, F. (2021). ESG risks in times of Covid-19. *Applied Economics Letters*, 28(18), 1537–1541. <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1830932>
- Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 485–512. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90027-D](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90027-D)
- Flammer, C. (2015a). Does Corporate Social Responsibility Lead to Superior Financial Performance? A Regression Discontinuity Approach. *https://doi.org/10.1287/Mnsc.2014.2038*, 61(11), 2549–2568. <https://doi.org/10.1287/MNSC.2014.2038>
- Flammer, C. (2021). Corporate green bonds. *Journal of Financial Economics*, 142(2), 499–516. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2021.01.010>

- Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R. (2020). Tensions in Stakeholder Theory. *Business & Society*, 59(2), 213–231. <https://doi.org/10.1177/0007650318773750>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Friske, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2), 372–392. <https://doi.org/10.1007/S11747-022-00879-2/METRICS>
- Gandhi, P., Loughran, T., & McDonald, B. (2018). Using Annual Report Sentiment as a Proxy for Financial Distress in U.S. Banks. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2905225>
- Gangi, F., Mustilli, M., Varrone, N., & Daniele, L. M. (2018). Corporate Social Responsibility and Banks' Financial Performance. *International Business Research*, 11(10), 42. <https://doi.org/10.5539/IBR.V11N10P42>
- Gao, C., Su, B., Sun, M., Zhang, X., & Zhang, Z. (2018). Interprovincial transfer of embodied primary energy in China: A complex network approach. *Applied Energy*, 215(February 2018), 792–807. <https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2018.02.075>
- Gao, H., Qu, Y., Wang, C., & Wu, W. (2024). The Unintended Consequence of Environmental Regulation: Evidence from Corporate Earnings Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.4794282>
- Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 150, 135–147. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2017.02.180>
- García-Meca, E., García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking & Finance*, 53, 202–214. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2014.12.002>
- Gautam, M. (2021). Determinants of Bank Value: Evidence from Nepalese Commercial Banks. *The International Research Journal of Management Science*, 6(1), 29–38. <https://doi.org/10.3126/IRJMS.V6I1.42336>
- Gega, M., Höhler, J., Bijman, J., & Oude Lansink, A. (2024). Firm ownership and ESG performance in European agri-food companies: The mediating effect of risk-taking and time horizon. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.3008>
- General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information IFRS S1 IFRS® Sustainability Disclosure Standard International Sustainability Standards Board*. (2023).
- Ghosh, K., & Mondal, A. (2022). Credit Risk Management and Financial Performance of Indian Commercial Banks: A Study. *International Journal of Financial Management*, 12(2), 26–37. <http://publishingindia.com/ijfm/>

- Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., Elmarzouky, M., & Hossain, K. A. B. M. A. (2022a). The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management* 2022, Vol. 15, Page 237, 15(6), 237. <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- Giese, G., Lee, L. E., Melas, D., Nagy, Z., & Nishikawa, L. (2019a). Foundations of esg investing: How esgaffects equity valuation, risk, and performance. *Journal of Portfolio Management*, 45(5), 69–83. <https://doi.org/10.3905/jpm.2019.45.5.069>
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/J.JCORPFIN.2021.101889>
- Githaiga, P. N. (2020). Human capital, income diversification and bank performance—an empirical study of East African banks. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(1), 95–108. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2020-0041/FULL/PDF>
- Goel, P. (2019). Rising standards of sustainability reporting in India: A study of impact of reforms in disclosure norms on corporate performance. *Journal of Indian Business Research*, 13(1), 92–109. <https://doi.org/10.1108/JIBR-06-2018-0166/FULL/PDF>
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107–156. <https://doi.org/10.1162/00335530360535162>
- Gospodarowicz, M., Korzeb, Z., Niedziółka, P., & de la TORRE, A. (2023). Financial, spatial and systemic determinants of ESG scoring assigned to commercial banks. *Economics and Environment*, 87(4), 686–25. <https://doi.org/10.34659/EIS.2023.87.4.686>
- Goss, A., & Roberts, G. S. (2011). The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. *Journal of Banking & Finance*, 35(7), 1794–1810. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2010.12.002>
- Grassa, R., Moumen, N., & Hussainey, K. (2021). What drives risk disclosure in Islamic and conventional banks? An international comparison. *International Journal of Finance & Economics*, 26(4), 6338–6361. <https://doi.org/10.1002/IJFE.2122>
- GRI. (2021). *GRI Universal Standards*. Global Reporting Initiative. www.globalreporting.org
- GRI. (2022). *Climate Reporting in ASEAN State of Corporate Practices*.
- GRI. (2016). Global Reporting Standar. *Global Reporting Initiative*.
- Gržeta, I., Žiković, S., & Tomas Žiković, I. (2023). Size matters: analyzing bank profitability and efficiency under the Basel III framework. *Financial Innovation*, 9(1), 1–28. <https://doi.org/10.1186/S40854-022-00412-Y/TABLES/8>
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). Basic Econometrics (5th ed.). *McGraw-Hill/Irwin*. <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=1568730>

- Gul, F. A., Kim, J. B., & Qiu, A. A. (2010). Ownership concentration, foreign shareholding, audit quality, and stock price synchronicity: Evidence from China. *Journal of Financial Economics*, 95(3), 425–442. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2009.11.005>
- Gumilar, R. A. G., & Muchtar, S. (2023). Pengaruh Efisiensi Terhadap Kinerja Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 401–411. <https://doi.org/10.54783/JSER.V5I2.145>
- Gupta, S., & Aggarwal, D. (2023). Shrinking the capital costs and beta risk impediments through ESG: study of an emerging market. *Asian Review of Accounting*. <https://doi.org/10.1108/ARA-05-2023-0130>
- Gupta, S., & Aggarwal, D. (2024). Shrinking the capital costs and beta risk impediments through ESG: study of an emerging market. *Asian Review of Accounting*, 32(2), 249–277. <https://doi.org/10.1108/ARA-05-2023-0130/FULL/XML>
- Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2023). Do Sustainability Activities Affect the Financial Performance of Banks? The Case of Indonesian Banks. *Sustainability* 2023, Vol. 15, Page 6892, 15(8), 6892. <https://doi.org/10.3390/SU15086892>
- Gutierrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2023). Do Sustainability practices contribute to the financial performance of banks? An analysis of banks in Southeast Asia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Ha, V. D. (2020). Does bank capital affect profitability and risk in Vietnam? *Accounting*, 6(3), 273–278. <https://doi.org/10.5267/J.AC.2020.2.008>
- Hair, J. F., Balck, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). Multivariate Data Analysis| 7th edition. *Pearson Prentice Hall*, 7.
- Halteh, K., Kumar, K., & Gepp, A. (2018). Financial distress prediction of Islamic banks using tree-based stochastic techniques. *Managerial Finance*, 44(6), 759–773. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2016-0372/FULL/PDF>
- Hamdy, A., Gamal, M., Abd-El Karim, K., Doctor, P., & Professor, A. (2022). An Empirical Examination of Stock Market Reaction to the Corporate Sustainable Performance: The Egyptian Stock Exchange Evidence. *المحاسبية للدراسات العلمية المجلة*, 4(4), 471–525. <https://doi.org/10.21608/SJAR.2022.283885>
- Handajani, L., Akram, A., & Rifai, A. (2021). Sustainable Banking and Bank Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 16(1), 169. <https://doi.org/10.24843/jiab.2021.v16.i01.p12>
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2010.09.002>
- Hardiningsih, P., Januarti, I., Yuyetta, E. N. A., Srimindarti, C., & Udin, U. (2020). The effect of sustainability information disclosure on financial and market performance: empirical evidence from Indonesia and Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(2), 18–25. <https://doi.org/10.32479/IJEEP.8520>

- Haris, M., Tan, Y., Malik, A., & Ain, Q. U. (2020). A Study on the Impact of Capitalization on the Profitability of Banks in Emerging Markets: A Case of Pakistan. *Journal of Risk and Financial Management* 2020, Vol. 13, Page 217, 13(9), 217. <https://doi.org/10.3390/JRFM13090217>
- Hasan Hilo, S., & Mkalaf, K. A. (2022). *Bankruptcy Prediction: Evidence-based Experiences in the Banks*. <https://doi.org/10.4108/EAI.7-9-2021.2314783>
- Hassan, H., Zulkafli, A. H. bin, & Ibrahim, H. (2019). Corporate Governance Reform in Banking: Risk Governance and Performance of Commercial Banks in Asia Emerging Markets. *International Journal of Supply Chain Management*, 8(1), 993–1000. <https://doi.org/10.59160/IJSCM.V8I1.2942>
- Herbohn, K., Walker, J., & Loo, H. Y. M. (2014). Corporate Social Responsibility: The Link Between Sustainability Disclosure and Sustainability Performance. *Abacus*, 50(4), 422–459. <https://doi.org/10.1111/ABAC.12036>
- Ho, T. S. Y., & Saunders, A. (1981). The Determinants of Bank Interest Margins: Theory and Empirical Evidence. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 16(4), 581. <https://doi.org/10.2307/2330377>
- Holpus, H., Alqatan, A., Arslan, M., Holpus, H., Alqatan, A., & Arslan, M. (2021). Investigating the Viability of Applying a Lower Bound Risk Metric for Altman's z-Score. *Accounting and Finance Innovations*. <https://doi.org/10.5772/INTECHOPEN.97433>
- Huang, D. Z. X. (2022). Environmental, social and governance factors and assessing firm value: valuation, signalling and stakeholder perspectives. *Accounting & Finance*, 62(S1), 1983–2010. <https://doi.org/10.1111/ACFI.12849>
- Hull, J. C. (2012). *Risk Management and Financial Institutions*, + *Web Site : Hull ... Risk Management and Financial Institutions* , + *Web Site : Hull ...* 23–26. https://books.google.com/books/about/Risk_Management_and_Financial_Institutio.html?hl=id&id=ixLD1gjPfoMC
- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure – Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455–476. <https://doi.org/10.1016/J.JACCPUBPOL.2016.06.001>
- Husted, B. W., & Sousa-Filho, J. M. de. (2017a). The impact of sustainability governance, country stakeholder orientation, and country risk on environmental, social, and governance performance. *Journal of Cleaner Production*, 155, 93–102. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2016.10.025>
- Ihsani, M. A., Firmansyah, A., & Estutik, R. S. (2021). Market Response to Companies Sustainability Disclosure and Environmental Performance in Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 8(2), 197–214. <https://doi.org/10.24815/JDAB.V8I2.21630>

- Ikatan Akuntan Indonesia. (2025). *Draf Eskposur PSPK 1: Persyaratan Umum Pengungkapan Informasi Keuangan Terkait Keberlanjutan*. Dewan Standar Keberlanjutan Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2025). *Draf Eskposur PSPK 2: Pengungkapan Terkait Iklim*. Dewan Standar Keberlanjutan Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta
- Ikapel, F. O., Namusonge, G. S., & Sakwa, M. M. (2023). Determinants of Banking Sector Efficiency in Kenya: Application of Non-parametric Data Envelopment Analysis (DEA) Model. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(13), 18–28. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i13991>
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2015). The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. *Strategic Management Journal*, 36(7), 1053–1081. <https://doi.org/10.1002/SMJ.2268>
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting. *Harvard Business School Working Paper*, 10–11. <https://papers.ssrn.com/abstract=1799589>
- Irawati, N., & Marlina, L. (2022). *Control Mechanism Analysis in Mediating Market Valuation on Firm Performance in Indonesia*. 134–140. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4_18
- Irianti, A. S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank dengan Menggunakan Metode Risk-based Bank Rating terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan Umum Konvensional Sektor Bank Umum Swasta Devisa yang Terdaftar di Bei Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 50(1), 56–64. <https://www.neliti.com/publications/186377/>
- Isukul, A. C., & Chizea, J. J. (2017). Corporate Governance Disclosure in Developing Countries: A Comparative Analysis in Nigerian and South African Banks. *Https://Doi.Org/10.1177/2158244017719112*, 7(3). <https://doi.org/10.1177/2158244017719112>
- Jejenywa, T. O., Mhlongo, N. Z., & Jejenywa, T. O. (2024). The Role Of Ethical Practices In Accounting: A Review Of Corporate Governance And Compliance Trends. *Finance & Accounting Research Journal*, 6(4), 707–720. <https://doi.org/10.51594/FARJ.V6I4.1070>
- Jensen, M. C. (2017). Value maximisation, Stakeholder theory and the corporate objective function. *Unfolding Stakeholder Thinking: Theory, Responsibility and Engagement*, 65–84. <https://doi.org/10.2307/3857812>
- 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/TABLES/5>
- John, T., & Nyamboga, T. O. (2024). Internal Control Strategies on Financial Performance of Rushere Savings and Credit Cooperative Organization in Kiruhura District, Uganda. *ResearchGate*. <https://doi.org/10.59298/JBESS/2024/91.4554000>
- Jones, E. (2019). Rethinking Greenwashing: Corporate Discourse, Unethical Practice, and the Unmet Potential of Ethical Consumerism. *Sociological Perspectives*, 62(5), 728–754. <https://doi.org/10.1177/0731121419849095>
- Jovita, G. A. (2023). Impact of ESG Implementation on Financial Performance and Capital Structure. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis, Revision*, 1480–1486. <https://doi.org/10.37034/INFEB.V5I4.778>
- Jyoti, G., & Khanna, A. (2023). How does sustainability performance affect firms' market performance? An empirical investigation in the Indian context. *Environment, Development and Sustainability*, 1–27. <https://doi.org/10.1007/S10668-023-03482-9/METRICS>
- Karim, S., Abdul Manab, N., & Ismail, R. (2020). The Interaction Effect of Independent Boards on Corporate Governance-Corporate Social Responsibility (CG-CSR) and Performance Nexus. *Asian Academy of Management Journal*, 25(1), 61–84. <https://doi.org/10.21315/AAMJ2020.25.1.4>
- Kartikasary, M., Paramastri Hayuning Adi, M., Marojahan Sitinjak, M., & Yolanda Sari, D. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) Report Quality and Firm Value in Southeast Asia. *E3S Web of Conferences* 426. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602087>
- Katata, K. (2023). Modelling the Naira Exchange Rate Dependence Using Static and Time-Varying Copula. *CBN Journal of Applied Statistics*, 14(2), 41–72. <https://doi.org/10.33429/Cjas.14223.3/5>
- Khairreddine, H., Salhi, B., Aljabr, J., & Jarboui, A. (2020). Impact of board characteristics on governance, environmental and ethical disclosure. *Society and Business Review*, 15(3), 273–295. <https://doi.org/10.1108/SBR-05-2019-0067/FULL/PDF>
- Khaled, M., & Alhyasat, A. (2023). The Effect of Sustainability Disclosure According to the GRI-G4 Standards on Firm Value. *Jadara Journal of Research and Studies*, 9(2), 1–24. <https://doi.org/10.54161/JRS.V9I2.267>
- Khalil, M. A., Khalil, R., & Khalil, M. K. (2024). Environmental, social and governance (ESG) - augmented investments in innovation and firms' value: a fixed-effects panel regression of Asian economies. *China Finance Review International*, 14(1), 76–102. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2022-0067/FULL/PDF>
- Khan, muhammad asghar, Rehan, R., Chhapra, imran ummer, & Sohail, abdul basit. (2021). Capital Structure Theories: A Comprehensive Review. *Revista Gestão Inovação e Tecnologias*, 11(3), 1562–1574.

- Khan, M., & Iqbal, M. (2023). Environmental disclosure and idiosyncratic risk; exploring the role of governance. *Social Responsibility Journal*, 19(8), 1435–1450. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2022-0352/FULL/XML>
- Kharouf, H., Lund, D. J., Krallman, A., & Pullig, C. (2020). A signaling theory approach to relationship recovery. *European Journal of Marketing*, 54(9), 2139–2170. <https://doi.org/10.1108/EJM-10-2019-0751/FULL/XML>
- Khoury, R. El, Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2021a). ESG and financial performance of banks in the MENAT region: concavity – convexity patterns. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 0(0), 1–25. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1929807>
- Khoury, R. El, Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2021b). The determinants of ESG in the banking sector of MENA region: a trend or necessity? *Competitiveness Review*, 33(1), 7–29. <https://doi.org/10.1108/CR-09-2021-0118/FULL/PDF>
- Kleimeier, S., & Viehs, M. (2018). Carbon Disclosure, Emission Levels, and the Cost of Debt. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2719665>
- Kling, G., Paul, S. Y., & Gonis, E. (2014). Cash holding, trade credit and access to short-term bank finance. *International Review of Financial Analysis*, 32, 123–131. <https://doi.org/10.1016/J.IRFA.2014.01.013>
- Kolk, A. (2008). Sustainability, accountability and corporate governance: exploring multinationals' reporting practices. *Business Strategy and the Environment*, 17(1), 1–15. <https://doi.org/10.1002/BSE.511>
- Kosasih, W. D., Fuad Rahman, A., & Prastiwi, A. (2021). Does Sustainable Banking Disclosure Affect Bank Efficiency? Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 22(2). <https://doi.org/10.18196/jai.v22i2.11349>
- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016). ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(2), 10–16. <https://doi.org/10.1111/JACF.12169>
- Kotsantonis, S., & Serafeim, G. (2020). Four Things No One Will Tell You About ESG Data Citation Permanent link Terms of Use Share Your Story. *Journal of Applied Corporate Finance*, 31(2), 50–58. <https://doi.org/10.1111/jacf.12346>
- Kou, G., Chao, X., Peng, Y., Alsaadi, F. E., & Herrera-Viedma, E. (2019). Machine learning methods for systemic risk analysis in financial sectors. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(5), 716–742. <https://doi.org/10.3846/TEDE.2019.8740>
- Kouki, M., Belhadj, R., & Chikhaoui, M. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Impact of Financial Crisis on GDP Growth: The Case of Developed and Emerging Countries. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(6), 212–221.
- Kumawat, R., & Patel, N. (2022). Are ESG Disclosures Value Relevant? A Panel-Corrected Standard Error (PCSE) Approach.

- <https://doi.org/10.1177/09721509221128637>, 23(6), 1558–1573.
<https://doi.org/10.1177/09721509221128637>
- Kuranchie-Pong, L., Bokpin, G. A., & Andoh, C. (2016). Empirical evidence on disclosure and risk-taking of banks in Ghana. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 24(2), 197–212. <https://doi.org/10.1108/JFRC-05-2015-0025/FULL/PDF>
- Kusuma, H., & Ayumardani, A. (2016). The Corporate Governance Efficiency And Islamic Bank Performance: An Indonesian Evidence. *Polish Journal of Management Studies*, 13(1), 111–120. <https://doi.org/10.17512/pjms.2016.13.1.11>
- Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of Financial Economics*, 93(2), 259–275. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2008.09.003>
- Lamanda, G., & Vőneki, Z. Tamásné. (2024). Is ESG disclosure associated with bank performance? Evidence from the Visegrad Four countries. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 35(1), 201–219. <https://doi.org/10.1108/MEQ-02-2023-0064/FULL/XML>
- Le, T. N. L., Nasir, M. A., & Huynh, T. L. D. (2023). Capital requirements and banks performance under Basel-III: A comparative analysis of Australian and British banks. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 87, 146–157. <https://doi.org/10.1016/J.QREF.2020.06.001>
- Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance: What about greenwashing temptations?. *Journal of Business Research*, 155, 113393. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSRES.2022.113393>
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock markets, banks, and economic growth. *American Economic Review*, 88(3), 537–558.
- Li, L. (2013). Market-based vs. accounting-based performance of banks in Asian emerging markets. *Asian Journal of Business Research*, 3(S). <https://doi.org/10.14707/ajbr.130014>
- Li, L., Strahan, P. E., & Zhang, S. (2020). Banks as Lenders of First Resort: Evidence from the COVID-19 Crisis. *The Review of Corporate Finance Studies*, 9(3), 472–500. <https://doi.org/10.1093/RCFS/CFAA009>
- Li, L., Zheng, X., & Wang, S. (2023). The Effect of Sustainability Information Disclosure on the Cost of Equity Capital: An Empirical Analysis Based on Gartner Top 50 Supply Chain Rankings. *Journal of Risk and Financial Management* 2023, Vol. 16, Page 358, 16(8), 358. <https://doi.org/10.3390/JRFM16080358>
- Li, Y., Allan, N., & Evans, J. (2017). An analysis of operational risk events in US and European Banks 2008–2014. *Annals of Actuarial Science*, 11(2), 315–342. <https://doi.org/10.1017/S1748499517000021>

- Liang, H., & Renneboog, L. (2017). On the Foundations of Corporate Social Responsibility. *The Journal of Finance*, 72(2), 853–910. <https://doi.org/10.1111/JOFI.12487>
- Lim, H. J., & Mali, D. (2024). Does Market Performance (Tobin's Q) Have A Negative Effect On Credit Ratings? Evidence From South Korea. *Asia-Pacific Financial Markets*, 31(1), 53–80. <https://doi.org/10.1007/S10690-023-09406-X/TABLES/10>
- Lin, J., & Qamruzzaman, M. (2023). The impact of environmental disclosure and the quality of financial disclosure and IT adoption on firm performance: Does corporate governance ensure sustainability? *Frontiers in Environmental Science*, 11, 1002357. <https://doi.org/10.3389/FENVS.2023.1002357/BIBTEX>
- Lin, X., Wang, C., Wang, N., & Yang, J. (2018). Investment, Tobin's q, and Interest Rates. *Journal of Financial Economics*, 130(3), 620–640. <https://doi.org/10.3386/W19327>
- Lins, K. V., Servaes, H., Tamayo, A., Begley, T., Clubb, C., Cocco, J., Cooper, M., Dow, J., Edmans, A., Hennessy, C., Ioannou, I., Kojen, R., Meier, J.-M., Millo, Y., & Roberts, M. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis. *The Journal of Finance*, 72(4), 1785–1824. <https://doi.org/10.1111/JOFI.12505>
- Linsmeier, T. J., Thornton, D. B., Venkatachalam, M., & Welker, M. (2002). The Effect of Mandated Market Risk Disclosures on Trading Volume Sensitivity to Interest Rate, Exchange Rate, and Commodity Price Movements. *The Accounting Review*, 77(2), 343–377. <https://doi.org/10.2308/ACCR.2002.77.2.343>
- Liu, G., Qian, H., Shi, Y., Yuan, D., & Zhou, M. (2024). How do firms react to capital market liberalization? Evidence from ESG reporting greenwashing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(5), 4329–4344. <https://doi.org/10.1002/CSR.2808;JOURNAL:JOURNAL:10990925>
- Liu, T.-K. (2024). ESG, corporate social responsibility and business effectiveness in Taiwan's banking industry: Cost and risk perspectives. *Asian Economic and Financial Review*. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4938>
- Lo, K. Y., & Kwan, C. L. (2017). The Effect of Environmental, Social, Governance and Sustainability Initiatives on Stock Value – Examining Market Response to Initiatives Undertaken by Listed Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(6), 606–619. <https://doi.org/10.1002/CSR.1431>
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore-Listed Companies. *Sustainability 2017, Vol. 9, Page 2112*, 9(11), 2112. <https://doi.org/10.3390/SU9112112>
- Lubis, M. F. F., & Rokhim, R. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Competitive Advantage on Companies Performance as An Implementation of Sustainable Economic Growth in Indonesia

- for Period of 2015-2019. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 940(1), 012059. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/940/1/012059>
- Lupu, I., Hurduzeu, G., & Lupu, R. (2022). How Is the ESG Reflected in European Financial Stability? *Sustainability* 2022, Vol. 14, Page 10287, 14(16), 10287. <https://doi.org/10.3390/SU141610287>
- Mahmoud, M., Ismail, S., Dahmash, F., Ghaidan, E., & Ahmad, S. (2023). *The Impact of Risk Disclosure on the Corporate Social Responsibility of Jordanian Banks*. <https://doi.org/10.20944/PREPRINTS202302.0352.V1>
- Makhija, P., Chacko, E., Kukreja, M., & Agarwal, S. (2023). Sustainable Investing with ESG - Variables Impacting Individual Investor Decisions. *SDMIMD Journal of Management*, 91–101. <https://doi.org/10.18311/sdmimd/2023/32699>
- Malik, M. S., & Makhdoom, D. D. (2016). Does corporate governance beget firm performance in Fortune Global 500 companies? *Corporate Governance (Bingley)*, 16(4), 747–764. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2015-0156/FULL/XML>
- Manita, R., Elommal, N., Dang, R., Saintives, C., & Houanti, L. (2020). Does board gender diversity affect firm performance? the mediating role of innovation on the French stock market. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 39(1–2), 263–278. <https://doi.org/10.1504/IJESB.2020.104253>
- Mansour, M., Al Zobi, M., E’leimat, D. A., Alim, S. A., & Marei, A. (2024). Board Gender Diversity And Bank Performance In JordaN. *Banks and Bank Systems*, 19(1), 183–194. [https://doi.org/10.21511/bbs.19\(1\).2024.16](https://doi.org/10.21511/bbs.19(1).2024.16)
- Marheni, D. K., Sherry, S., & Yulfiswandi, Y. (2024). ESG and firm performance: The moderating role of gender diversity. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 14(1), 49–61. <https://doi.org/10.12928/optimum.v14i1.8647>
- Martha, H., & Khomsiyah, K. (2023). The Effects Of Environmental, Social, And Governance (ESG) On Corporate Performance. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 17(1), 112–120. <https://doi.org/10.32815/JIBEKA.V17I1.1380>
- Martinez-Conesa, I., Soto-Acosta, P., & Palacios-Manzano, M. (2017). Corporate social responsibility and its effect on innovation and firm performance: An empirical research in SMEs. *Journal of Cleaner Production*, 142, 2374–2383. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2016.11.038>
- Martiningtiyas, C. R., & Nitinegeri, D. T. (2020). *The Effect of Non-Performing Loans on Profitability in Banking Sector in Indonesia*. 64–67. <https://doi.org/10.2991/AEBMR.K.200915.016>
- Matten, D., & Moon, J. (2008). “Implicit” and “Explicit” CSR: A Conceptual Framework for a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility. *Academy of Management Review*, 33(2), 404–424.
- Matuszak, Ł., & Róžańska, E. (2017). An examination of the relationship between CSR disclosure and financial performance: The case of Polish banks. *Journal of*

- Accounting and Management Information Systems*, 16(4).
<https://doi.org/10.24818/JAMIS.2017.04005>
- Maudos, J., & de Guevara, J. F. (2011). Bank Size, Market Power and Financial Stability. *Bank Performance, Risk and Firm Financing*, 7–31.
https://doi.org/10.1057/9780230313873_2
- Maulana, A., Dwita, M., Fitriyani, M., Sunaryo, D., & Adiyanto, Y. (2024). Risk Management As A Determinant Of Indonesian Banking Financial Performance: A Systematic Literature Approach. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 4(5), 2523–2537. <https://doi.org/10.54373/ifijeb.v4i5.2120>
- Mehran, H., & Thakor, A. (2011). Bank Capital and Value in the Cross-Section. *The Review of Financial Studies*, 24(4), 1019–1067. <https://doi.org/10.1093/RFS/HHQ022>
- Meles, A., Salerno, D., Sampagnaro, G., Verdoliva, V., & Zhang, J. (2023). The influence of green innovation on default risk: Evidence from Europe. *International Review of Economics & Finance*, 84, 692–710.
<https://doi.org/10.1016/J.IREF.2022.11.036>
- Melloni, G., Caglio, A., & Perego, P. (2017). Saying more with less? Disclosure conciseness, completeness and balance in Integrated Reports. *Journal of Accounting and Public Policy*, 36(3), 220–238.
<https://doi.org/10.1016/J.JACCPUBPOL.2017.03.001>
- Menacer, A., Saif-Alyousfi, A. Y. H., & Ahmad, N. H. (2019). The Effect of Financial Leverage on The Islamic Banks's Performance in The Gulf Cooperation Council (GCC) Countries. *International Journal of Financial Research*, 11(1), 13.
<https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n1p13>
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2016). The determinants of bank profitability: empirical evidence from European banking sector. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(1), 86–115. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2015-0060>
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2023). ESG dimensions and bank performance: an empirical investigation in Italy. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(3), 563–586.
<https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0094/FULL/PDF>
- Metelski, D., & Sobieraj, J. (2024). Trading Volume Concentration across S&P 500 Index Constituents—A Gini-Based Analysis and Concentration-Driven (Daily Rebalanced) Portfolio Performance Evaluation: Is Chasing Concentration Profitable? *Journal of Risk and Financial Management* 2024, Vol. 17, Page 325, 17(8), 325. <https://doi.org/10.3390/JRFM17080325>
- Mia, M. A. (2024). Loyalty of rural microfinance borrowers: International evidence. *Bulletin of Economic Research*, 76(1), 67–94.
<https://doi.org/10.1111/BOER.12415>
- Mili, M., Sahut, J. M., Trimeche, H., & Teulon, F. (2017). Determinants of the capital adequacy ratio of foreign banks' subsidiaries: The role of interbank market and

- regulation. *Research in International Business and Finance*, 42, 442–453. <https://doi.org/10.1016/J.RIBAF.2016.02.002>
- Minutolo, M. C., Kristjanpoller, W. D., & Stakeley, J. (2019). Exploring environmental, social, and governance disclosure effects on the S&P 500 financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 28(6), 1083–1095. <https://doi.org/10.1002/BSE.2303>
- Miranda, B., Delgado, C., & Branco, M. C. (2023). Board Characteristics, Social Trust and ESG Performance in the European Banking Sector. *Journal of Risk and Financial Management* 2023, Vol. 16, Page 244, 16(4), 244. <https://doi.org/10.3390/JRFM16040244>
- Mkalaf, K. A., & Hilo, S. H. (2023). Using the Tobin Q model to evaluate the impact of credit risks on the bank's market value during the corona pandemic. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(6), 973–988. <https://doi.org/10.1108/JIABR-08-2022-0201/FULL/XML>
- Mohammadi, M. A. D., Mardani, A., Khan, M. N. A. A., & Streimikiene, D. (2018). Corporate sustainability disclosure and market valuation in a Middle Eastern Nation: evidence from listed firms on the Tehran Stock Exchange: sensitive industries versus non-sensitive industries. *Economic Research-Ekonomska Istrazivanja*, 31(1), 1488–1511. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1486722>
- Mokhtar, N. B., & Alam, A. (2023). The Mediating Role of Fintech on ESG and Bank Performance. *Fintech and Sustainability: How Financial Technologies Can Help Address Today's Environmental and Societal Challenges*, 191–218. https://doi.org/10.1007/978-3-031-40647-8_10
- Moussa, A. S., & Elmarzouky, M. (2024). Sustainability Reporting and Market Uncertainty: The Moderating Effect of Carbon Disclosure. *Sustainability* 2024, Vol. 16, Page 5290, 16(13), 5290. <https://doi.org/10.3390/SU16135290>
- Moussa, M. A. Ben, Trabelsi, H., & Boubaker, A. (2021). The Impact of Capital on Bank Profitability: Case of Tunisia. *Journal of Economics, Management and Trade*, 7–20. <https://doi.org/10.9734/JEMT/2021/V27I130316>
- Mukhibad, H., Khafid, M., Semarang, N., Raya, J. S., & Pati, G. (2018). Hasan Mukhibad (Indonesia), Muhammad Khafid (Indonesia) Financial Performance Determinant of Islamic Banking in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(3), 506–517. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i3.2061>
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(2). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Muntahanah, S., Kusuma, H., Agus Harjito, D., & Arifin, Z. (2021). The Effect of Family Ownership and Corporate Governance on Firm Performance: A Case Study in Indonesia. *Zaenal ARIFIN / Journal of Asian Finance*, 8(5), 697–0706. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no5.0697>

- Musviyanti, M., Iskandar, R., Pattisahusiwa, S., & Ihyig Ratnasari, W. (2022). *Corporate Social Responsibility Practices Versus Firm Value: An Exploration Study*. <https://doi.org/10.22495/cgobrv6i4p7>
- Muttakin, M. B., & Subramaniam, N. (2015). Firm ownership and board characteristics: Do they matter for corporate social responsibility disclosure of Indian Companies? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(2), 138–165. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-10-2013-0042/FULL/PDF>
- Nahar, S., Azim, M. I., & Hossain, M. M. (2020). Risk disclosure and risk governance characteristics: evidence from a developing economy. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 577–605. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-07-2019-0083/FULL/XML>
- Nahar, S., Azim, M., & Jubb, C. A. (2016). Risk disclosure, cost of capital and bank performance. *International Journal of Accounting and Information Management*, 24(4), 476–494. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-02-2016-0016/FULL/PDF>
- Nandy, M., & Lodh, S. (2012). Do banks value the eco-friendliness of firms in their corporate lending decision? Some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 25, 83–93. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2012.06.008>
- Nawaz, T., Haniffa, R., & Hudaib, M. (2021). On intellectual capital efficiency and shariah governance in Islamic banking business model. *International Journal of Finance & Economics*, 26(3), 3770–3787. <https://doi.org/10.1002/IJFE.1986>
- Neitzert, F., & Petras, M. (2022). Corporate social responsibility and bank risk. *Journal of Business Economics*, 92(3), 397–428. <https://doi.org/10.1007/S11573-021-01069-2/TABLES/15>
- Nepali, S. R. (2022). Does Corporate Governance Matter for Bank Performance and Risk-taking? *Finance & Economics Review*, 4(2), 47–60. <https://doi.org/10.38157/FER.V4I2.491>
- Niswah, M. A., & Falikhatun, F. (2021). Capital Structure, Organizational Slack and Sustainability Reporting In Islamic Bank of Indonesia, Qatar and Bahrain. *IQTISHADIA Jurnal Ekonomi & Perbankan Syariah*, 8(1), 71–87. <https://doi.org/10.19105/IQTISHADIA.V8I1.3706>
- Nofsinger, J., & Varma, A. (2014). Socially responsible funds and market crises. *Journal of Banking & Finance*, 48, 180–193. <https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2013.12.016>
- Nurbaity, A. F., Baity, N., & Putri, A. R. (2022). Equivalent rate for Islamic banks according to signal theory perspective. *Islamic Accounting Journal*, 2(2), 01–14. <https://doi.org/10.18326/IAJ.V2I2.01-14>
- Nurul, R., Amijaya, F., & Alaika, R. (2023). Does Financial Risk Matter for Financial Performance in Sharia Banks? *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 8(1), 24–40. <https://doi.org/10.20473/JIET.V8I1.44675>

- Nwanji, T. I., Howell, K. E., Faye, S., Otekunrin, A. O., Eluyela, D. F., Lawal, A. I., & Eze, S. C. (2020). Impact of foreign direct investment on the financial performance of listed deposit banks in Nigeria. *International Journal of Financial Research*, 11(2). <https://doi.org/10.5430/IJFR.V11N2P323>
- Okafor, A., Adusei, M., & Adeleye, B. N. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from U.S tech firms. *Journal of Cleaner Production*, 292, 126078. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2021.126078>
- Olmo, B. T., & Azofra, S. S. (2021). *Sustainable Banking , Market Power , and Efficiency : Effects on Banks ' Profitability and Risk*.
- Omran, M. A., & Ramdhony, D. (2015). Theoretical Perspectives on Corporate Social Responsibility Disclosure: A Critical Review. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 5(2). <https://doi.org/10.5296/ijafr.v5i2.8035>
- Oniovosa, O. J., & Godsdan, O. (2023). Enterprise risk management and firm value: Evidence from selected commercial banks in Sub-Saharan Africa. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 16(2), 199–207. <https://doi.org/https://doi.org/10.33094/ijaefa.v16i2.949>
- Orazalin, N., Mahmood, M., & Narbaev, T. (2019). The impact of sustainability performance indicators on financial stability: evidence from the Russian oil and gas industry. *Environmental Science and Pollution Research*, 26(8), 8157–8168. <https://doi.org/10.1007/s11356-019-04325-9>
- Pandey, K., & Singh, P. (2024). Does Corporate Governance and Quality of Disclosure Affect Firm Performance? An Empirical Study on Indian Banks. <https://doi.org/10.1177/09726225231221174>, 22(2), 158–177. <https://doi.org/10.1177/09726225231221174>
- Parameswar, N., Hasan, Z., Shri, C., & Saini, N. (2023). Exploring the barriers to ESG adoption using modified TISM approach. *Kybernetes*, 53(12), 5775–5800. <https://doi.org/10.1108/K-05-2023-0888/FULL/XML>
- Pardo, A., & Román, M. (2013). Reflexiones sobre el modelo de mediación estadística de baron y kenny. *Anales de Psicología*, 29(2), 614–623. <https://doi.org/10.6018/ANALESPS.29.2.139241>
- Pasupuleti, A., Ayyagari, L. R., & Akuthota, S. R. (2024). Assessing the impact of ESG scores on market performance in polluting companies: a post-COVID-19 analysis. *Discover Sustainability*, 5(1), 1–13. <https://doi.org/10.1007/S43621-024-00338-8/TABLES/5>
- Perdana, M., Salim, U., Ratna, K., & Rofiq, A. (2023). *The Effect of Environmental Social Governance (ESG) Performance and Financial Performance on Firm Value: Evidence from the Banking Sector in ASEAN*. 183–193. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-214-9_20

- Peters, R. H., & Taylor, L. A. (2017). Intangible capital and the investment-q relation. *Journal of Financial Economics*, 123(2), 251–272. <https://doi.org/10.1016/J.JFINECO.2016.03.011>
- Porta, R. La, Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R., Baker, M., Djankov, S., Glaeser, E., Johnson, S., Stulz, R., Wolfenzon, D., Wurgler, J., & Zingales, L. (2002). Investor Protection and Corporate Valuation. *The Journal of Finance*, 57(3), 1147–1170. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00457>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78–92.
- Possebon, E. A. G., Cippiciani, F. A., Savoia, J. R. F., & de Mariz, F. (2024). ESG Scores and Performance in Brazilian Public Companies. *Sustainability* 2024, Vol. 16, Page 5650, 16(13), 5650. <https://doi.org/10.3390/SU16135650>
- Pratama, A., Jaenudin, E., & Anas, S. (2022). International Journal of Energy Economics and Policy Environmental, Social, Governance-Sustainability Disclosure Using International Financial Reporting Sustainability Standards S1 in Southeast Asian Companies: A Preliminary Assessment. *International Journal of Energy Economics and Policy* |, 12(6), 456–472. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.13581>
- Prawitasari, D., Kadarningsih, A., Machmuddah, Z., & Ud-Din, M. (2020). Internal Company Factors as Determining Variables for Improving Bank Lending. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 205–212. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO8.205>
- Preacher, K. J., & Hayes, A. F. (2004). SPSS and SAS procedures for estimating indirect effects in simple mediation models. *Behavior Research Methods, Instruments, and Computers*, 36(4), 717–731. <https://doi.org/10.3758/BF03206553/METRICS>
- Priem, R., & Gabellone, A. (2024). The impact of a firm's ESG score on its cost of capital: can a high ESG score serve as a substitute for a weaker legal environment. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 15(3), 676–703. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-05-2023-0254/FULL/PDF>
- Prihartini, S., & Dana, I. M. (2018). Pengaruh Car, Npl, Dan Roa Terhadap Penyaluran Kredit Usaha Rakyat (Studi Kasus pada PT Bank Rakyat Indonesia Tbk). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(3), 1168. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i03.p02>
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability* 2022, Vol. 14, Page 7595, 14(13), 7595. <https://doi.org/10.3390/SU14137595>
- Putri, A. A. W., Norisanti, N., & Z, F. M. (2021). Analysis of Net Interest Margin (NIM) and Return on Assets (ROA). *Almana: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 222–227. <https://doi.org/10.36555/ALMANA.V5I2.1577>

- Putri, I. H., Meutia, I., & Yuniarti, E. (2022). Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Materialitas pada Laporan Keberlanjutan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1771–1784. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v>
- Qin, M. (2023). Esg Impact On Tobin's Q: Business Environment Moderation In Chinese Listed Corporations. *The EUrASEANs: Journal on Global Socio-Economic Dynamics*, 5(42), 94–102. [https://doi.org/10.35678/2539-5645.5\(42\).2023.94-102](https://doi.org/10.35678/2539-5645.5(42).2023.94-102)
- Qudriyah, H. L., Hastuti, Burhany, D. I., & Sumardi, S. (2021). An Analysis of Sustainable Finance Disclosure at Indonesian Sharia Commercial Banks using POJK 51/POJK.03/2017. *Proceedings of the 2nd International Seminar of Science and Applied Technology (ISSAT 2021)*, 207, 544–551. <https://doi.org/10.2991/AER.K.211106.085>
- Rachmah, S., Subroto, B., & Subekti, I. (2023). The effect of intellectual capital on market performance with bank efficiency as a mediation variable. *Journal of Accounting and Investment*, 24(2), 618–632. <https://doi.org/10.18196/JAI.V24I2.17394>
- Rade, K. Z. P. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Journal of Comprehensive Science (JCS)*, 3(2), 370–379. <https://jcs.greenpublisher.id/index.php/jcs/article/view/624>
- Rahman, M., Rasid, S. Z. A., & Basiruddin, R. (2020). Moderating Effect of Earnings Management in the Relationship between Sustainability Reporting Initiatives and Value Relevance. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(2), 266–277. <https://doi.org/10.28992/IJSAM.V4I2.309>
- Raimo, N., Nicolò, G., Tartaglia Polcini, P., & Vitolla, F. (2022). Corporate governance and risk disclosure: evidence from integrated reporting adopters. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(7), 1462–1490. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2021-0260/FULL/XML>
- Ramadhani, D. (2019). Understanding Environment, Social and Governance (ESG) Factors as Path Toward ASEAN Sustainable Finance. *APMBA (Asia Pacific Management and Business Application)*, 7(3), 147–162. <https://doi.org/10.21776/UB.APMBA.2019.007.03.2>
- Ramadhani, S., Ekasari, K., & Wahyuni, H. (2023). Different Is There a Difference in The Level of Disclosure of Sustainability Reports of Participants and Non-Participants of Asia Sustainability Reporting Rating (ASRRAT)? *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 2(4), 382–400. <https://doi.org/10.54408/JABTER.V2I4.178>
- Ramirez, A. G. ; Monsalve, J. ; González-Ruiz, J. D. ; Almonacid, P. ; Ramirez, A. G., Monsalve, J., David González-Ruiz, J., Almonacid, P., & Peña, A. (2022). Relationship between the Cost of Capital and Environmental, Social, and Governance Scores: Evidence from Latin America. *Sustainability 2022, Vol. 14, Page 5012*, 14(9), 5012. <https://doi.org/10.3390/SU14095012>

- Refinitiv. (2022). *Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv*.
- Remo-Diez, N., Mendaña-Cuervo, C., & Arenas-Parra, M. (2023). Exploring the asymmetric impact of sustainability reporting on financial performance in the utilities sector: A longitudinal comparative analysis. *Utilities Policy*, 84, 101650. <https://doi.org/10.1016/J.JUP.2023.101650>
- Rizal, F., & Humaidi, M. (2021). Analisis Tingkat Kesehatan Bank Syariah di Indonesia 2015-2020. *Etihad: Journal of Islamic Banking and Finance*, 1(1), 12–22. <https://doi.org/10.21154/ETIHAD.V1I1.2733>
- Rodriguez, A., Cotran, H., & Stewart, L. S. (2017). Evaluating the Effectiveness of Sustainability Disclosure: Findings from a Recent SASB Study. *Journal of Applied Corporate Finance*, 29(2), 100–108. <https://doi.org/10.1111/JACF.12237>
- Safitranata, Chairunnisa, R., & Arshed, N. (2020). Prediction of Islamic Banking Bankruptcy in Indonesia: Comparative Study of Altman Z-Score and Springate Models. *IKONOMIKA: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(2). <https://ejournal.radenintan.ac.id/index.php/ikonomika>
- Sahyouni, A., & Wang, M. (2019). Liquidity creation and bank performance: evidence from MENA. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 11(1), 27–45. <https://doi.org/10.1108/IJIF-01-2018-0009/FULL/PDF>
- Said, Y., Khayal, Z. A. E., & Srour, H. M. (2024). *The Egyptian Stock Market: Herding Behavior, ESG Indexes, and Market Capitalization (An Empirical Study)*. <https://doi.org/10.20944/preprints202405.0055.v1>
- Salam, D. K., & Rusmanto, T. (2022). The Effect of Sustainability Management Practices, Green Intellectual Capital, and Enterprise Risk Management on Indonesian Banking Sustainable Growth. *Proceedings of the 2nd Indian International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*.
- Salami, A. A., & Uthman, A. B. (2018). Bank Capital, Operating Efficiency, and Corporate Performance in Nigeria. *Acta Universitatis Sapientiae, Economics and Business*, 6(1), 61–87. <https://doi.org/10.1515/AUSEB-2018-0004>
- Saleh, M., Zulkifli, N., & Muhamad, R. (2011). Looking for evidence of the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance in an emerging market. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 3(2), 165–190. <https://doi.org/10.1108/17574321111169849/FULL/PDF>
- Sarhan, A. A., Ntim, C. G., & Al-Najjar, B. (2019). Board diversity, corporate governance, corporate performance, and executive pay. *International Journal of Finance & Economics*, 24(2), 761–786. <https://doi.org/10.1002/IJFE.1690>
- Sarisitamah Dewi Mandiri, S., Mangesti Rahayu, S., Firdausi Nuzula, N., Brawijaya Malang, U., & Timur, J. (2023). The Impact of Corporate Governance towards Capital Structure and Corporate Performance in Banking Industry. *Profit: Jurnal Adminitrasi Bisnis*, 17(1), 82–93. <https://doi.org/10.21776/UB.PROFIT.2023.017.01.8>

- Saunders, A., Cornett, M. M., & Erhemjamts, O. (2021). Financial institutions management : a risk management approach. . . *McGraw-Hill Education*.
- Scholtens, B., & Klooster, S. Van. (2019a). Sustainability and bank risk. *Palgrave Communications*, 1–8. <https://doi.org/10.1057/s41599-019-0315-9>
- Scholtens, B., & Klooster, S. Van. (2019b). Sustainability and bank risk. *Palgrave Communications*, 1–8. <https://doi.org/10.1057/s41599-019-0315-9>
- Schramade, W. (2016). Integrating ESG into Valuation Models and Investment Decisions: The Value Driver Adjustment Approach. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/SSRN.2749626>
- Scott, S. V., Van Reenen, J., & Zachariadis, M. (2017). The long-term effect of digital innovation on bank performance: An empirical study of SWIFT adoption in financial services. *Research Policy*, 46(5), 984–1004. <https://doi.org/10.1016/J.RESPOL.2017.03.010>
- Sekaran, Uma., & Roger, B. (2014). Research Methods For Business: A Skill Building Approach, 7th Edition. *John Wiley & Sons Ltd*, 448–448.
- Septian, S., & Dharmastuti, C. F. (2019). *Synergy, Diversification and Firm Performance in Mergers and Acquisitions*. 1–5. <https://doi.org/10.2991/ICOI-19.2019.1>
- Setiawan, A., & Muchtar, S. (2021). Factor Affecting The Capital Adequacy Ratio Of Banks Listed In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 153–169. <https://doi.org/10.24912/JE.V26I1.733>
- Setiawati, A., & Hidayat, T. (2023). The Influence Of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosures On Financial Performance. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 9(3), 225–240. <https://doi.org/10.35384/JEMP.V9I3.454>
- Shahwan, Y., & Abdel-hamid, O. (2020). The impact of social responsibility disclosure in reducing the risk in Jordanian commercial banks. *Research in World Economy*, 11(3), 142–150. <https://doi.org/10.5430/RWE.V11N3P142>
- Sharfman, M. P., & Fernando, C. S. (2008). Environmental risk management and the cost of capital. *Strategic Management Journal*, 29(6), 569–592. <https://doi.org/10.1002/SMJ.678>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783. <https://doi.org/10.1111/J.1540-6261.1997.TB04820.X>
- Shobhwani, K., & Lodha, S. (2023). Impact of ESG Risk Scores on Firm Performance: An Empirical Analysis of NSE-100 Companies. <https://doi.org/10.1177/2319510X231170910>, 19(1), 7–18. <https://doi.org/10.1177/2319510X231170910>
- Siddika, A., Haron, R., Siddika, A., & Haron, R. (2020). Capital Adequacy Regulation. *Banking and Finance*. <https://doi.org/10.5772/INTECHOPEN.92178>

- Siregar, I. M., & Haryono, S. (2023). Green Banking: Operating Costs on Operating Income, Capital Adequacy Ratio, Financial Slack, Sustainability Officer, and Sustainability Committee. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(5), 427–442. <https://doi.org/10.20473/VOL10ISS20235PP427-442>
- Soleman, A.-B., & Tiffanie Victoria, J. (2021). Statistical Mediation Analysis Using the Sobel Test and Hayes Spss Process Macro. *International Journal of Quantitative and Qualitative Research Methods*, 9(1), 42–61.
- Spathis, C., Kosmidou, K., & Doumpos, M. (2002). Assessing Profitability Factors in the Greek Banking System: A Multicriteria Methodology. *International Transactions in Operational Research*, 9(5), 517–530. <https://doi.org/10.1111/1475-3995.00371>
- Sreepriya, J., Suprabha, K. R., & Prasad, K. (2023). Does GRI compliance moderate the impact of sustainability disclosure on firm value? *Society and Business Review*, 18(1), 152–174. <https://doi.org/10.1108/SBR-06-2022-0172/FULL/PDF>
- Stecyk, A. (2023). Enhancing sustainable development in ASEAN: an integrated assessment of education and health factors. *European Research Studies Journal*, XXVI(Issue 2), 209–220. <https://doi.org/10.35808/ERSJ/3163>
- Sudrajat, O. Y. (2021). The implication of banking regulation on bank business model: evidence from the ASEAN countries. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 29(5), 580–603. <https://doi.org/10.1108/JFRC-11-2020-0109/FULL/PDF>
- Suhardjo, I., Meiliana, Tan, N., Andreas, K., & Julia. (2024). Is Fintech A Sustainable Business Model For The Future? Empirical Study In Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–88. <https://doi.org/10.29303/AKURASI.V7I1.480>
- Sun, W., & Cui, K. (2014). Linking corporate social responsibility to firm default risk. *European Management Journal*, 32(2), 275–287. <https://doi.org/10.1016/J.EMJ.2013.04.003>
- Sun, Z., Sun, X., Wang, W., & Wang, W. (2023). Digital transformation and greenwashing in environmental, social, and governance disclosure: Does investor attention matter? *Business Ethics, the Environment and Responsibility*, 34(1), 81–102. <https://doi.org/10.1111/BEER.12585;REQUESTEDJOURNAL:JOURNAL:26946424;WGROU:STRING:PUBLICATION>
- Supervision, B. C. on B. (2010). Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems. *Bank for International Settlements*.
- Sutrisno, Mr. (2019). *GCG disclosure and risk profile on bank performance: case studies on state-owned banks*. 67–70. <https://doi.org/10.2991/INSYMA-19.2019.17>
- Swarnapali, R. M. N. C. (2020). Consequences of corporate sustainability reporting: evidence from an emerging market. *International Journal of Law and Management*, 62(3), 243–265. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-12-2017-0294/FULL/PDF>

- Syazwani, & Anis. (2019). Tobin's Q and Its Determinants: A Study of Market Valuation in MISC Berhad. *MPRA Paper*. <https://ideas.repec.org/p/pramprapa/93776.html>
- Tabash, M. I., Yahya, A. T., & Akhtar, A. (2017). *Financial Performance Comparison of Islamic and conventional banks in the United Arab Emirates (UAE)*. 2017, 2. <https://doi.org/10.30585/icabml-cp.v1i1.39>
- Tanggamani, V., Bani, H., Othman, R. D., & Rahim, A. (2023). The Impact on Corporate Financial Performance Vs Market Performance: Why Does This Matter in CSR Practices Disclosure? *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 13(11). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v13-i11/19150>
- Taufiq, I., & Rofiqo, A. (2022). Tingkat Kesehatan Perbankan Syariah Di Indonesia: Studi Komparatif Menggunakan Metode CAMEL. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 2(1), 20–31.
- Thanaya, S. A., & Widanaputra, A. A. G. P. (2019). The Effect of CSR Disclosure On Firm Risk In Mining Companies Listed On IDX. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(2), 577. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i02.p07>
- Thornton, J., & Tommaso, C. Di. (2020). Do ESG scores effect bank risk taking and value? Evidence from European banks. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), 2286–2298.
- Tingon, F. M. (2022). The Influence Of Market Risk On Financial Performance In State-Owned And Foreign Banks Listed On Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(2), 713–721. <https://doi.org/10.35794/EMBA.V10I2.40609>
- Tomaso, C. Di, & Thornton, J. (2020). Do ESG scores effect bank risk taking and value? Evidence from European banks. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), 2286–2298. <https://doi.org/10.1002/CSR.1964>
- Touboul, S., & Kozan, A. (2020). “You Cannot Hide Forever Luke”: Understanding the Strategic Use of Sustainability Disclosure in the Short and Long Term. *M@n@gement*, 23(1), 19–37. <https://doi.org/10.3917/MANA.231.0019>
- Tran, D. V., Hassan, M. K., Houston, R., & Rabbani, M. R. (2022). The impact of bank opacity on bank risk-taking behavior. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 33(3), 88–101. <https://doi.org/10.1002/JCAF.22551>
- Triwacananingrum, W., Wulandari, A., & Purwanto, P. (2022). The Opportunity of Digital and Technology Disruption. *5th National Conference Business, Management, and Accounting*, 5.
- Triyani, T., & Rusmanto, T. (2022). The Effect of Social Responsibility Disclosure, Carbon Emission Disclosure, Green Investment, and Financial Performance Toward Firm Value: The Case of Indonesia. *Proceedings of the 2nd Indian International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*.

- Tsekpo, S. P., & Wahua, L. (2023). Corporate Governance and Banks' Capital Adequacy in Gambia: The Moderating Impact of Politics. *Journal of Social Sciences and Management Studies*, 2(4), 1–14. <https://doi.org/10.56556/jssms.v2i4.504>
- Tulung, J. E., & Ramdani, D. (2018). Independence, Size And Performance Of The Board: An Emerging Market Research. *Corporate Ownership & Control*, 15(2). <https://doi.org/10.22495/cocv15i2c1p6>
- Tura, B. D. (2023). Banking sector performance evaluation in Ethiopia for the period of growth and transformation plan (GTP-II): private vs public commercial banks. *Journal of Banking Regulation*, 24(4), 484–494. <https://doi.org/10.1057/S41261-022-00209-0/METRICS>
- Ullah, Md. H., & Rahman, M. A. (2015). Corporate social responsibility reporting practices in banking companies in Bangladesh: Impact of regulatory change. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 13(2), 200–225. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2013-0038>
- Vauhkonen, J. (2012). The Impact of Pillar 3 Disclosure Requirements on Bank Safety. *Journal of Financial Services Research*, 41(1–2), 37–49. <https://doi.org/10.1007/S10693-011-0107-X/METRICS>
- Velte, P. (2019). Does CEO power moderate the link between ESG performance and financial performance? *Management Research Review*, 43(5), 497–520. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182>
- Veronica, M. S., Ida, I., & Peteriandi, D. (2022). Factors Predicting Financial Sustainability in the Banking Sector. *Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 11(2), 355–370. <https://doi.org/10.15408/sjie.v11i1.25813>
- Von Tamakloe, B., Boateng, A., Mensah, E. T., & Maposa, D. (2023). Impact of Risk Management on the Performance of Commercial Banks in Ghana: A Panel Regression Approach. *Journal of Risk and Financial Management* 2023, Vol. 16, Page 322, 16(7), 322. <https://doi.org/10.3390/JRFM16070322>
- Wahab, S. N. A. A., Azman, N. H. N., & Ahmad, Z. (2024). Environmental, Social, And Governance (Esg) And Corporate Governance In Asean: A Threshold Effects Of Corporate Strategy. *International Journal of Business and Society*, 25(2), 660–695. <https://doi.org/10.33736/ijbs.7622.2024>
- Wang, J. H., Wu, Y. H., Yang, P. Y., & Hsu, H. Y. (2023). Sustainable Innovation and Firm Performance Driven by FinTech Policies: Moderating Effect of Capital Adequacy Ratio. *Sustainability* 2023, Vol. 15, Page 8572, 15(11), 8572. <https://doi.org/10.3390/SU15118572>
- Wang, M. (2023). Economic Policy Uncertainty, Corporate ESG Performance, and the Cost of Financing Debt. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 6(1), 532–542. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/6/20220203>
- Wang, N., Li, D., Cui, D., & Ma, X. (2022). Environmental, social, governance disclosure and corporate sustainable growth: Evidence from China. *Frontiers in*

Environmental Science, 10, 1015764.
<https://doi.org/10.3389/FENV.2022.1015764/BIBTEX>

- Wang, Z., Chen, J., & Zhao, X. (2020). Risk Information Disclosure and Bank Soundness: Does Regulation Matter? Evidence from China*. *International Review of Finance*, 20(4), 973–981. <https://doi.org/10.1111/IRFI.12244>
- Weber, O. (2017). Corporate sustainability and financial performance of Chinese banks. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(3), 358–385. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-09-2016-0066/FULL/PDF>
- Wedari, L. K., Jubb, C., & Moradi-Motlagh, A. (2021). Corporate climate-related voluntary disclosures: Does potential greenwash exist among Australian high emitters reports? *Business Strategy and the Environment*, 30(8), 3721–3739. <https://doi.org/10.1002/BSE.2836>
- Wicaksono, I. H., & Muchtar, S. (2024). The Effect of Dividend Policy and Environmental Social Governance on Company Performance with Moderation of Good Corporate Governance in IDX LQ45 Companies. *Neraca Keuangan : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 19(2), 182–192. <https://doi.org/10.32832/NERACA.V19I2.17194>
- Wijaya, H., Wiwoho, J., & Latifah, E. (2019). ASEAN Banking Integration and Its Impacts to the Banking Industry in Indonesia. 96–99. <https://doi.org/10.2991/ICGLOW-19.2019.24>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. MIT Press.
- Wu, L., Wang, M., Kumar, A., & Choi, T. M. (2024). Mitigating the bullwhip effect through supply chain ESG transparency: roles of digitalization and signal strength. *International Journal of Operations and Production Management*, 44(9), 1707–1731. <https://doi.org/10.1108/IJOPM-08-2023-0667/FULL/XML>
- Xue, B., Zhang, Z., & Li, P. (2020). Corporate environmental performance, environmental management and firm risk. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1074–1096. <https://doi.org/10.1002/BSE.2418>
- Yasar, B., Martin, T., & Kiessling, T. (2020). An empirical test of signalling theory. *Management Research Review*, 43(11), 1309–1335. <https://doi.org/10.1108/MRR-08-2019-0338/FULL/PDF>
- Yoewono, H., & Ariyanto, S. (2022). The Impact of Capital Adequacy Ratio, Credit Risk, Market Risk, Financial Distress, and Macroeconomic Toward Stock Return With Audit Quality as Moderator. *Accounting and Finance Studies*, 2(4), 213–228. <https://doi.org/10.47153/afs24.5072022>
- Yu, E. P. yi, Guo, C. Q., & Luu, B. Van. (2018). Environmental, social and governance transparency and firm value. *Business Strategy and the Environment*, 27(7), 987–1004. <https://doi.org/10.1002/BSE.2047>

- Yu, M., & Zhao, R. (2015). Sustainability and firm valuation: An international investigation. *International Journal of Accounting and Information Management*, 23(3), 289–307. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-07-2014-0050/FULL/PDF>
- Yüksel, S., Mukhtarov, S., Mammadov, E., & Özsarı, M. (2018). Determinants of Profitability in the Banking Sector: An Analysis of Post-Soviet Countries. *Economies* 2018, Vol. 6, Page 41, 6(3), 41. <https://doi.org/10.3390/ECONOMIES6030041>
- Zhai, H. (2023). Evaluation of China-ASEAN trade status and trade potential: An empirical study based on a gravity model. *PLOS ONE*, 18(9), e0290897. <https://doi.org/10.1371/JOURNAL.PONE.0290897>
- Zhang, C., Gao, L., Wang, W., Chen, X., & An, J. (2023). Do ESG scores have incremental information value on the primary bond market?—evidence from China. *Frontiers in Environmental Science*, 10, 1051000. <https://doi.org/10.3389/FENV.2022.1051000/BIBTEX>
- Zhang, J., Jiang, C., Qu, B., & Wang, P. (2013). Market concentration, risk-taking, and bank performance: Evidence from emerging economies. *International Review of Financial Analysis*, 30, 149–157. <https://doi.org/10.1016/J.IRFA.2013.07.016>
- Zheng, C., Chen, S., & Dong, Z. (2021). Economic Fluctuation, Local Government Bond Risk and Risk-Taking of City Commercial Banks. *Sustainability* 2021, Vol. 13, Page 9871, 13(17), 9871. <https://doi.org/10.3390/SU13179871>
- Zheng, C., Rahman, M. M., Begum, M., & Ashraf, B. N. (2017). Capital Regulation, the Cost of Financial Intermediation and Bank Profitability: Evidence from Bangladesh. *Journal of Risk and Financial Management* 2017, Vol. 10, Page 9, 10(2), 9. <https://doi.org/10.3390/JRFM10020009>
- Zhou, Y., Chen, L., Zhang, Y., & Li, W. (2024). “Environmental disclosure greenwashing” and corporate value: The premium effect and premium devalue of environmental information. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(3), 2424–2438. <https://doi.org/10.1002/CSR.2698>
- Zhu, Y., Zhang, C., Wang, T., & Miao, Y. (2024). Corporate water risk: A new research hotspot under climate change. *Sustainable Development*, 32(3), 2623–2637. <https://doi.org/10.1002/SD.2800>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Bank yang Digunakan untuk Sampel Penelitian

No	Nama Bank	Negara
1	BANK AMAR INDONESIA, PT	Indonesia
2	BANK DANAMON INDONESIA TBK	Indonesia
3	BANK MANDIRI (PERSERO) TBK	Indonesia
4	BANK NEGARA INDONESIA (PERSERO) TBK, PT	Indonesia
5	BANK OCBC NISP TBK	Indonesia
6	BANK PERMATA TBK	Indonesia
7	BANK RAKYAT INDONESIA (PERSERO) TBK	Indonesia
8	BANK TABUNGAN NEGARA (PERSERO)	Indonesia
9	PT BANK ALADIN SYARIAH TBK	Indonesia
10	PT BANK CENTRAL ASIA TBK	Indonesia
11	PT BANK CIMB NIAGA TBK	Indonesia
12	PT BANK JAGO TBK	Indonesia
13	PT BANK MAYBANK INDONESIA TBK	Indonesia
14	PT BANK SYARIAH INDONESIA	Indonesia
15	AEON CREDIT SERVICE (M) BERHAD	Malaysia
16	AFFIN BANK BERHAD	Malaysia
17	AMMB HOLDINGS BERHAD	Malaysia
18	CIMB GROUP HOLDINGS BERHAD	Malaysia
19	HONG LEONG BANK BERHAD	Malaysia
20	HONG LEONG FINANCIAL GROUP BHD	Malaysia
21	KENANGA INVESTMENT BANK BERHAD	Malaysia
22	MALAYAN BANKING BERHAD - MAYBANK	Malaysia
23	MALAYSIA BUILDING SOCIETY	Malaysia
24	PUBLIC BANK BERHAD	Malaysia
25	RHB BANK BERHAD	Malaysia
26	BANK OF THE PHILIPPINE ISLANDS	Filipina
27	BDO UNIBANK INC	Filipina
28	METROPOLITAN BANK & TRUST COMPANY	Filipina
29	PHILIPPINE NATIONAL BANK	Filipina
30	RIZAL COMMERCIAL BANKING CORP.	Filipina
31	SECURITY BANK CORPORATION	Filipina
32	UNION BANK OF THE PHILIPPINES	Filipina
33	DBS GROUP HOLDINGS LTD	Singapura
34	OVERSEA-CHINESE BANKING CORPORATION LIMITED OCBC	Singapura
35	UNITED OVERSEAS BANK LIMITED	Singapura
36	AEON THANA SINSAP THAILAND PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
37	BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand

No	Nama Bank	Negara
38	BANK OF AYUDHYA PUBLIC COMPANY LTD.	Thailand
39	CIMB THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
40	KASIKORNBANK PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
41	KIATNAKIN PHATRA PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
42	KRUNG THAI BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
43	KRUNGTHAI CARD PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
44	LEASE IT PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
45	LH FINANCIAL GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
46	MUANGTHAI CAPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
47	SRISAWAD CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
48	THANACHART CAPITAL PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
49	TISCO FINANCIAL GROUP PCL	Thailand
50	TMBTHANACHART BANK PUBLIC COMPANY LIMITED	Thailand
51	VIETNAM JOINT-STOCK COMMERCIAL BANK FOR INDUSTRY AND TRADE	Vietnam
52	VIETNAM PROSPERITY JOINT STOCK COMMERCIAL BANK	Vietnam

Lampiran 2. Hasil Output Regresi Eviews untuk Uji Hipotesis

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	Prob. > 0,05	CEM
	Prob. < 0,05	FEM
Uji Hausman	Prob. > 0,05	REM
	Prob. < 0,05	FEM
Uji <u>L</u> grange Multiplier	Prob. > 0,05	CEM
	Prob. < 0,05	REM

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 1

1. UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.249154	(27,150)	0.0000
Cross-section Chi-square	264.075533	27	0.0000

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

2. UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	63.421197	9	0.0000

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka tidak perlu uji Lagrange.

MODEL TERPILIH FEM

Berikut adalah hasil output dari model FEM. Hasil menunjukkan bahwa variabel pengungkapan keberlanjutan (ESG_SCORE) berpengaruh negative terhadap variabel risiko bank (RD) dengan nilai probability lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%.

Dependent Variable: RD
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/08/24 Time: 10:45
 Sample (adjusted): 2012 2020
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 28
 Total panel (unbalanced) observations: 187

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-402149.0	106151.7	-3.788436	0.0002
ESG_SCORE	-1455.349	410.3772	-3.546368	0.0005
ETR	628.7295	535.3385	1.174452	0.2421
ETOA	6906.676	3152.528	2.190837	0.0300
TLTA	9845.005	1258.354	7.823714	0.0000
CIR	-39.20972	742.3876	-0.052816	0.9579
NIOR	330.5012	838.6359	0.394094	0.6941
INFLATION	-3876.226	3398.068	-1.140715	0.2558
GDP	2187.350	1256.979	1.740164	0.0839
STOCK_MARCAP	649.8408	285.0653	2.279621	0.0240

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	41082.33	R-squared	0.922619
Mean dependent var	311286.7	Adjusted R-squared	0.904048
S.D. dependent var	148082.0	S.E. of regression	45870.16
Akaike info criterion	24.48027	Sum squared resid	3.16E+11
Schwarz criterion	25.11958	Log likelihood	-2251.905
Hannan-Quinn criter.	24.73931	F-statistic	49.67944
Durbin-Watson stat	1.702265	Prob(F-statistic)	0.000000

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 2

1. UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.470021	(28,169)	0.0000
Cross-section Chi-square	253.163154	28	0.0000

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

2. UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	174.904422	9	0.0000

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka tidak perlu uji Lagrange.

MODEL TERPILIH FEM

Berikut adalah hasil output dari model FEM. Hasil menunjukkan bahwa variabel pengungkapan keberlanjutan (ESG_SCORE) berpengaruh positif terhadap variabel modal bank (CAR) dengan nilai probability lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%.

Dependent Variable: CAR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/08/24 Time: 10:47
 Sample (adjusted): 2012 2020
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 29
 Total panel (unbalanced) observations: 207

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4109.840	2426.605	1.693658	0.0922
ESG_SCORE	43.38901	9.587722	4.525476	0.0000
ETR	-20.32720	12.71640	-1.598502	0.1118
ETOA	1017.740	67.53792	15.06916	0.0000
TLTA	-235.5298	27.65442	-8.516895	0.0000
CIR	51.69980	17.12265	3.019380	0.0029
NIOR	-24.07419	18.93035	-1.271724	0.2052
INFLATION	-63.47068	79.07431	-0.802671	0.4233
GDP	10.77061	28.63253	0.376167	0.7073
STOCK_MARCAP	10.95564	6.457307	1.696626	0.0916

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	997.1988	R-squared	0.850220
Mean dependent var	5760.388	Adjusted R-squared	0.817428
S.D. dependent var	2582.893	S.E. of regression	1103.630
Akaike info criterion	17.01493	Sum squared resid	2.06E+08
Schwarz criterion	17.62673	Log likelihood	-1723.045
Hannan-Quinn criter.	17.26234	F-statistic	25.92762
Durbin-Watson stat	1.029060	Prob(F-statistic)	0.000000

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 3

1. UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.717451	(27,144)	0.0000
Cross-section Chi-square	290.251075	27	0.0000

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

2. UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.196171	11	0.1737

Nilai probability lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah REM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka perlu uji Lagrange.

3. UJI LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	283.7797 (0.0000)	1.235000 (0.2664)	285.0147 (0.0000)
Honda	16.84576 (0.0000)	-1.111305 (0.8668)	11.12594 (0.0000)
King-Wu	16.84576 (0.0000)	-1.111305 (0.8668)	7.698303 (0.0000)
Standardized Honda	20.93171 (0.0000)	-0.652922 (0.7431)	9.913547 (0.0000)
Standardized King-Wu	20.93171 (0.0000)	-0.652922 (0.7431)	6.094346 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	283.7797 (0.0000)

Model Terpilih REM

Berikut adalah hasil output dari model REM. Hasil menunjukkan bahwa variabel pengungkapan keberlanjutan (ESG_SCORE) tidak berpengaruh terhadap pengungkapan keberlanjutan (TOBINS_Q) dengan nilai probability lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Variabel risiko bank (RD) berpengaruh positif terhadap pengungkapan keberlanjutan (TOBINS_Q) dengan nilai probability lebih kecil dari tingkat signifikansi 1%. Variabel modal bank (CAR) berpengaruh positif terhadap pengungkapan keberlanjutan (TOBINS_Q) dengan nilai probability lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%.

Dependent Variable: TOBINS_Q
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/08/24 Time: 13:03
 Sample (adjusted): 2012 2020
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 28
 Total panel (unbalanced) observations: 183
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.103694	0.104233	0.994825	0.3212
ESG_SCORE	0.000518	0.000441	1.173789	0.2421
RD	2.48E-07	7.82E-08	3.165822	0.0018
CAR	7.89E-06	3.39E-06	2.322638	0.0214
ETR	-0.000255	0.000533	-0.479002	0.6325
ETOA	0.006361	0.004924	1.291869	0.1981
TLTA	-0.002180	0.001282	-1.700409	0.0909
CIR	-0.000767	0.000769	-0.997729	0.3198
NIOR	0.000295	0.000850	0.346760	0.7292
INFLATION	0.003063	0.003219	0.951502	0.3427
GDP	0.004489	0.001267	3.542290	0.0005
STOCK_MARCAP	-0.000143	0.000235	-0.610560	0.5423
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.091863	0.7967
Idiosyncratic random			0.046406	0.2033
Weighted Statistics				
Root MSE	0.045115	R-squared		0.302055
Mean dependent var	0.031444	Adjusted R-squared		0.257158
S.D. dependent var	0.053638	S.E. of regression		0.046672
Sum squared resid	0.372478	F-statistic		6.727723
Durbin-Watson stat	1.187076	Prob(F-statistic)		0.000000
Unweighted Statistics				
R-squared	0.394401	Mean dependent var		0.177869
Sum squared resid	2.043332	Durbin-Watson stat		0.216391

Lampiran 3. Hasil Output Regresi Eviews untuk Uji Analisis Tambahan

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 1

1. UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.004538	(28,155)	0.0000
Cross-section Chi-square	290.373353	28	0.0000

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

2. UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	74.627037	11	0.0000

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka tidak perlu uji Lagrange.

MODEL TERPILIH FEM

Berikut adalah hasil output dari model FEM. Hasil menunjukkan bahwa variabel environment (ENV), social (SOC), dan governance (GOV) berpengaruh positif terhadap variabel risiko bank (RD) dengan nilai probability lebih kecil dari tingkat signifikansi 1% untuk ENV dan SOC. Sedangkan GOV dengan tingkat signifikansi 10%.

Dependent Variable: RD
Method: Panel Least Squares
Date: 11/08/24 Time: 13:15
Sample (adjusted): 2012 2020
Periods included: 9
Cross-sections included: 29
Total panel (unbalanced) observations: 195

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-455777.6	101263.1	-4.500926	0.0000
ENV	862.3172	257.0215	3.355039	0.0010
SOC	-1755.541	349.3802	-5.024730	0.0000
GOV	-489.9243	280.7870	-1.744825	0.0830
ETR	672.6163	504.7537	1.332563	0.1846
ETOA	7128.715	3009.627	2.368637	0.0191
TLTA	10860.09	1177.766	9.220920	0.0000
CIR	124.6201	700.4210	0.177922	0.8590
NIOR	-128.4880	804.7395	-0.159664	0.8734
INFLATION	-5104.116	3169.943	-1.610160	0.1094
GDP	1567.921	1108.265	1.414752	0.1591
STOCK_MARCAP	802.6438	278.0825	2.886352	0.0045

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	38473.69	R-squared	0.929468
Mean dependent var	310853.8	Adjusted R-squared	0.911721
S.D. dependent var	145240.5	S.E. of regression	43153.43
Akaike info criterion	24.36359	Sum squared resid	2.89E+11
Schwarz criterion	25.03498	Log likelihood	-2335.450
Hannan-Quinn criter.	24.63543	F-statistic	52.37411
Durbin-Watson stat	1.839918	Prob(F-statistic)	0.000000

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 2

1. UJI CHOW

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	16.243571	(29,174)	0.0000
Cross-section Chi-square	281.713115	29	0.0000

2. UJI HAUSMAN

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka tidak perlu uji Lagrange.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	182.926223	11	0.0000

MODEL TERPILIH FEM

Berikut adalah hasil output dari model FEM. Hasil menunjukkan bahwa variabel social (SOC), dan governance (GOV) berpengaruh positif terhadap variabel modal bank (CAR) dengan nilai probability lebih kecil dari tingkat signifikansi 1% Sedangkan ENV dengan tidak berpengaruh terhadap CAR.

Dependent Variable: CAR
Method: Panel Least Squares
Date: 11/08/24 Time: 13:17
Sample (adjusted): 2012 2020
Periods included: 9
Cross-sections included: 30
Total panel (unbalanced) observations: 215

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3680.035	2437.435	1.509798	0.1329
ENV	-8.774992	6.235674	-1.407224	0.1611
SOC	22.57562	7.788036	2.898756	0.0042
GOV	24.68498	6.563237	3.761098	0.0002
ETR	-19.02672	12.57620	-1.512915	0.1321
ETOA	1075.958	68.47913	15.71220	0.0000
TLTA	-239.7252	27.24766	-8.798013	0.0000
CIR	52.75343	17.00067	3.103020	0.0022
NIOR	-21.16139	18.97782	-1.115059	0.2664
INFLATION	-59.69625	77.94085	-0.765917	0.4448
GDP	1.380049	26.51166	0.052054	0.9585
STOCK_MARCAP	8.607939	6.593043	1.305609	0.1934

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	981.3064	R-squared	0.855777
Mean dependent var	5662.489	Adjusted R-squared	0.822622
S.D. dependent var	2589.999	S.E. of regression	1090.810
Akaike info criterion	16.99704	Sum squared resid	2.07E+08
Schwarz criterion	17.63981	Log likelihood	-1786.182
Hannan-Quinn criter.	17.25675	F-statistic	25.81160
Durbin-Watson stat	1.047674	Prob(F-statistic)	0.000000

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 3

1. UJI CHOW

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.786544	(28,150)	0.0000
Cross-section Chi-square	304.353975	28	0.0000

2. UJI HAUSMAN

Nilai probability lebih besar dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka perlu uji Lagrange.

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.826761	13	0.2073

3. UJI LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	291.6251 (0.0000)	0.760742 (0.3831)	292.3858 (0.0000)
Honda	17.07703 (0.0000)	-0.872205 (0.8085)	11.45854 (0.0000)
King-Wu	17.07703 (0.0000)	-0.872205 (0.8085)	7.882405 (0.0000)
Standardized Honda	21.71570 (0.0000)	-0.347333 (0.6358)	10.45948 (0.0000)
Standardized King-Wu	21.71570 (0.0000)	-0.347333 (0.6358)	6.418097 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	291.6251 (0.0000)

MODEL TERPILIH REM

Berikut adalah hasil output dari model REM. Hasil menunjukkan bahwa variabel ENV, RD, CAR berpengaruh positif terhadap TOBINS'Q dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan SOC dan GOV tidak berpengaruh terhadap TOBINS_Q.

Dependent Variable: TOBINS_Q
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/08/24 Time: 13:20
 Sample (adjusted): 2012 2020
 Periods included: 9
 Cross-sections included: 29
 Total panel (unbalanced) observations: 192
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.092033	0.102502	0.897865	0.3705
ENV	0.000752	0.000261	2.888027	0.0044
SOC	-0.000536	0.000381	-1.409162	0.1605
GOV	0.000218	0.000292	0.744692	0.4574
RD	1.96E-07	7.87E-08	2.491630	0.0136
CAR	7.15E-06	3.29E-06	2.174272	0.0310
ETR	-0.000225	0.000519	-0.433834	0.6649
ETOA	0.008269	0.004886	1.692561	0.0923
TLTA	-0.002134	0.001276	-1.671761	0.0963
CIR	-0.000506	0.000751	-0.673620	0.5014
NIOR	0.000353	0.000831	0.424768	0.6715
INFLATION	0.002454	0.003173	0.773354	0.4403
GDP	0.004227	0.001159	3.646796	0.0003
STOCK_MARCAP	-5.07E-05	0.000237	-0.214094	0.8307

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.095202	0.8148
Idiosyncratic random		0.045384	0.1852

Weighted Statistics			
Root MSE	0.043867	R-squared	0.325048
Mean dependent var	0.030000	Adjusted R-squared	0.275754
S.D. dependent var	0.053059	S.E. of regression	0.045559
Sum squared resid	0.369467	F-statistic	6.594035
Durbin-Watson stat	1.179328	Prob(F-statistic)	0.000000

Unweighted Statistics			
R-squared	0.362913	Mean dependent var	0.180104
Sum squared resid	2.176416	Durbin-Watson stat	0.200202

Lampiran 4. Hasil Output Regresi Eviews untuk Uji Robustness

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 1

ESG TO ZSCORE

1. UJI CHOW

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	58.892466	(33,193)	0.0000
Cross-section Chi-square	567.393868	33	0.0000

2. UJI HAUSMAN

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka tidak perlu uji Lagrange.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	37.622265	9	0.0000

Model terpilih FEM

Dependent Variable: ZSCORE
Method: Panel Least Squares
Date: 03/06/25 Time: 12:21
Sample (adjusted): 2012 2020
Periods included: 9
Cross-sections included: 34
Total panel (unbalanced) observations: 236

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11363044	45515989	0.249649	0.8031
ESG_SCORE	371297.5	169044.1	2.196453	0.0293
ETR	17616.79	237631.2	0.074135	0.9410
ETOA	5305851.	1186555.	4.471644	0.0000
TLTA	-710781.3	513081.6	-1.385318	0.1676
CIR	42019.72	315281.4	0.133277	0.8941
NIOR	640682.5	353007.0	1.814929	0.0711
INFLATION	-290442.5	1418482.	-0.204756	0.8380
GDP	-534956.5	522982.8	-1.022895	0.3076
STOCK_MARCAP	-59984.52	115085.9	-0.521215	0.6028

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	18964972	R-squared	0.941241
Mean dependent var	67455826	Adjusted R-squared	0.928455
S.D. dependent var	78404062	S.E. of regression	20971503
Akaike info criterion	36.71849	Sum squared resid	8.49E+16
Schwarz criterion	37.34961	Log likelihood	-4289.782
Hannan-Quinn criter.	36.97290	F-statistic	73.61013
Durbin-Watson stat	0.932794	Prob(F-statistic)	0.000000

ESG TO CAR

1. UJI CHOW

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	14.470021	(28,169)	0.0000
Cross-section Chi-square	253.163154	28	0.0000

2. UJI HAUSMAN

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka tidak perlu uji Lagrange.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	174.904422	9	0.0000

MODEL TERPILIH FEM

Dependent Variable: CAR

Method: Panel Least Squares

Date: 11/08/24 Time: 10:47

Sample (adjusted): 2012 2020

Periods included: 9

Cross-sections included: 29

Total panel (unbalanced) observations: 207

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4109.840	2426.605	1.693658	0.0922
ESG_SCORE	43.38901	9.587722	4.525476	0.0000
ETR	-20.32720	12.71640	-1.598502	0.1118
ETOA	1017.740	67.53792	15.06916	0.0000
TLTA	-235.5298	27.65442	-8.516895	0.0000
CIR	51.69980	17.12265	3.019380	0.0029
NIOR	-24.07419	18.93035	-1.271724	0.2052
INFLATION	-63.47068	79.07431	-0.802671	0.4233
GDP	10.77061	28.63253	0.376167	0.7073
STOCK_MARCAP	10.95564	6.457307	1.696626	0.0916

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	997.1988	R-squared	0.850220
Mean dependent var	5760.388	Adjusted R-squared	0.817428
S.D. dependent var	2582.893	S.E. of regression	1103.630
Akaike info criterion	17.01493	Sum squared resid	2.06E+08
Schwarz criterion	17.62673	Log likelihood	-1723.045
Hannan-Quinn criter.	17.26234	F-statistic	25.92762
Durbin-Watson stat	1.029060	Prob(F-statistic)	0.000000

UJI PEMILIHAN MODEL STRUKTURAL 2

ESG ZSCORE CAR TO TOBINSQ

1. UJI CHOW

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	20.207574	(28,163)	0.0000
Cross-section Chi-square	304.026139	28	0.0000

2. UJI HAUSMAN

Nilai probability lebih kecil dari 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM. Jika pada uji hausman terpilih model FEM maka tidak perlu uji Lagrange.

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	25.607773	11	0.0074

MODEL TERPILIH REM

Dependent Variable: TOBINS_Q

Method: Panel Least Squares

Date: 03/06/25 Time: 12:20

Sample (adjusted): 2012 2020

Periods included: 9

Cross-sections included: 29

Total panel (unbalanced) observations: 203

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.003643	0.105346	-0.034581	0.9725
ESG_SCORE	-1.79E-05	0.000448	-0.039966	0.9682
ZSCORE_2	9.03E-10	3.07E-10	2.943701	0.0037
CAR_3	-2.56E-06	3.39E-06	-0.755513	0.4510
ETR	-0.000309	0.000540	-0.572343	0.5679
ETOA	0.015824	0.004385	3.608955	0.0004
TLTA	-0.001560	0.001393	-1.119599	0.2645
CIR	0.000188	0.000756	0.248879	0.8038
NIOR	-0.000421	0.000857	-0.490666	0.6243
INFLATION	-0.002107	0.003441	-0.612251	0.5412
GDP	0.004787	0.001201	3.985874	0.0001
STOCK_MARCAP	0.000349	0.000277	1.262249	0.2087

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.041312	R-squared	0.901141
Mean dependent var	0.174089	Adjusted R-squared	0.877488
S.D. dependent var	0.131716	S.E. of regression	0.046103
Akaike info criterion	-3.141251	Sum squared resid	0.346452
Schwarz criterion	-2.488402	Log likelihood	358.8369
Hannan-Quinn criter.	-2.877134	F-statistic	38.09774
Durbin-Watson stat	1.288118	Prob(F-statistic)	0.000000

Lampiran 5. Uji Sobel (Mediasi Risiko Bank)

CALCULATION FOR THE SOBEL TEST

An interactive calculation tool for mediation tests

Curriculum vitae
Selected publications
Supplemental material
for publications
Online utilities
Mediation & moderation
material
Vanderbilt Psychological
Sciences
Vanderbilt Quantitative
Methods
Organizations
Contact me

2. Run a regression analysis with the IV and mediator predicting the DV. This will give b and s_b .
Note that s_a and s_b should never be negative.

To conduct the Sobel test

Details can be found in Baron and Kenny (1986), Sobel (1982), Goodman (1960), and MacKinnon, Warsi, and Dwyer (1995). Insert the a , b , s_a , and s_b into the cells below and this program will calculate the critical ratio as a test of whether the indirect effect of the IV on the DV via the mediator is significantly different from zero.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-1455.349	Sobel test:	-2.363992	0.00015268
b	2.48E-07	Aroian test:	-2.31343944	0.00015601
s_a	410.3772	Goodman test:	-2.41801028	0.00014927
s_b	7.82E-08	Reset all	Calculate	

Alternatively, you can insert t_a and t_b into the cells below, where t_a and t_b are the t -test statistics for the difference between the a and b coefficients and zero. Results should be identical to the first test, except for error due to rounding.

Perbandingan dengan kalkulator Sobel di Arena Statistik


Arena Statistics

[Home](#)
[Profile](#)
[Services](#)
[Insight](#)
[InQuest Calculator](#)

Sobel Test : Indirect Effect Testing

-- InQuest Calculator --

Insert Your Resources

Coeff. (X - Z)	-1455.349	SE (X - Z)	410.3772	Coeff. (Z - Y)	2.48E-07	SE (Z - Y)	7.82E-08
							Reset Analyze

The Results of Sobel Test Calculation

	Sobel Test	Aroian Approximation Sobel Test	Goodman Approximation Sobel Test
Indirect coefficient	0	0	0
Standard Error	0	0	0
Z Statistic	2.364	2.313	2.418
P Value (Two-Tailed)	0.018	0.021	0.016
Decision	Significant (Mediated)	Significant (Mediated)	Significant (Mediated)

Significant at 5% Level of Significance

Copyright © 2023 by Arena Statistics

Lampiran 6. Uji Sobel (Mediasi Modal Bank)

CALCULATION FOR THE SOBEL TEST

An interactive calculation tool for mediation tests

Curriculum vitae
Selected publications
Supplemental material for publications
Online utilities
Mediation & moderation material
Vanderbilt Psychological Sciences
Vanderbilt Quantitative Methods
Organizations
Contact me

2. Run a regression analysis with the IV and mediator predicting the DV. This will give b and s_b . Note that s_a and s_b should never be negative.

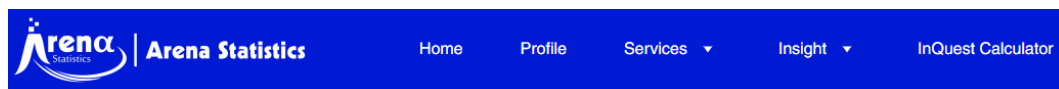
To conduct the Sobel test

Details can be found in Baron and Kenny (1986), Sobel (1982), Goodman (1960), and MacKinnon, Warsi, and Dwyer (1995). Insert the a , b , s_a , and s_b into the cells below and this program will calculate the critical ratio as a test of whether the indirect effect of the IV on the DV via the mediator is significantly different from zero.

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	43.38901	Sobel test:	2.06974983	0.03847578
b	7.89E-06	Aroian test:	2.03090976	0.04226415
s_a	9.587722	Goodman test:	2.11090706	0.0347803
s_b	3.39E-06	Reset all	Calculate	

Alternatively, you can insert t_a and t_b into the cells below, where t_a and t_b are the t -test statistics for the difference between the a and b coefficients and zero. Results should be identical to the first test, except for error due to rounding.

Perbandingan dengan kalkulator Sobel di Arena Statistik



Sobel Test : Indirect Effect Testing

-- InQuest Calculator --

Insert Your Resources					
Coeff. (X - Z)	43.38901	SE (X - Z)	9.587722	Coeff. (Z - Y)	7.89E-06
				SE (Z - Y)	3.39E-06
				Reset	Analyze

The Results of Sobel Test Calculation

	Sobel Test	Aroian Approximation Sobel Test	Goodman Approximation Sobel Test
Indirect coefficient	0	0	0
Standard Error	0	0	0
Z Statistic	2.07	2.031	2.111
P Value (Two-Tailed)	0.038	0.042	0.035
Decision	Significant (Mediated)	Significant (Mediated)	Significant (Mediated)

Significant at 5% Level of Significance Copyright © 2023 by Arena Statistics