

Pengungkapan ESG terhadap Biaya Utang Perbankan Indonesia dengan Moderasi Regulasi POJK No.51/POJK.03/2017

Jihan Mayassar¹, Mia Andika Sari²

^{1,2}Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta

¹jihan.mayassar.ak22@mhs.w.pnj.ac.id, ²mia.andikasari@akuntansi.pnj.ac.id

Abstrak

Pengungkapan ESG oleh banyak perusahaan untuk penurunan biaya utang sudah banyak dilakukan namun hasilnya masih bervariasi. Skor ESG rata-rata setiap bank yang ada di Indonesia masih relatif rendah dan belum optimal, meskipun pelaporan berkelanjutan sudah wajib untuk dilakukan sejak 2017 karena adanya Regulasi POJK No. 51/POJK.03/2017. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penyebaran ESG di perbankan Indonesia terhadap biaya utang dan menguji peran Regulasi POJK No. 51/POJK.03/2017 dalam memoderasi hubungan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan data menggunakan analisis regresi data panel. Populasi penelitian sebanyak 47 perbankan yang terdaftar di BEI dengan Metode purposive sampling diperoleh jumlah sampel 39 perusahaan dan 117 pengamatan. Penelitian ini menggunakan Variabel kontrol yang digunakan ukuran perusahaan (size), leverage, profitabilitas, dan likuiditas untuk mengurangi bias akibat variabel lain yang juga mempengaruhi biaya utang sehingga, dapat menghasilkan pengaruh yang lebih murni terhadap biaya utang. pada variabel pengungkapan ESG Hasil penelitian menunjukkan cakupan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya utang perbankan Indonesia. Peraturan POJK No. 51/POJK.03/2017 memoderasi hubungan pengungkapan ESG dalam menurunkan Biaya utang dengan memberikan efek memperlemah hubungan variabel. Pengungkapan ESG. Penelitian ini menyimpulkan bahwa transparansi ESG mampu menurunkan Biaya utang perbankan Indonesia. Namun, keberadaan Regulasi Keuangan Berkelanjutan OJK memperlemah pengaruh negatif tersebut, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan regulasi secara lengkap, peran penyebaran ESG dalam menurunkan Biaya utang menjadi relatif lebih kecil.

Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Biaya utang, Perbankan, Regulasi berkelanjutan OJK

1. Latar Belakang

Laporan (PWC, 2024), lebih dari 79% investor global sekarang ini mempertimbangkan faktor ESG dalam membuat keputusan investasi. Pengungkapan keuangan saja tidak cukup, karena para pemangku kepentingan seperti investor dan kreditur memerlukan pengungkapan non-keuangan dalam bentuk sustainability report yang mengungkapkan mengenai polusi, kebijakan gender, emisi, limbah, hak asasi, standar tenaga kerja, serta tata kelola perusahaan (Raimo dkk., 2021). Praktik berkelanjutan perusahaan telah menjadi fokus utama dalam lingkungan bisnis global, termasuk di sektor perbankan. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh (KPMG, 2024), sektor yang paling tinggi dalam melakukan pengungkapan ESG dengan menggunakan jaminan (assurance) adalah pada sektor automotif dengan persentase sebesar 70% sedangkan, sektor keuangan berada di peringkat 9 dengan persentase sebesar 53%.



Gambar 1. Pengungkapan ESG setiap sektor berdasarkan laporan KPMG
Sumber: Data diolah

Global Reporting Initiative, melaporkan bahwa jumlah perusahaan yang mengadopsi pelaporan berkelanjutan semakin meningkat secara signifikan, dan ini termasuk perusahaan pada Bursa Efek Indonesia (IDX). Banyak perbankan mengadopsi kerangka kerja GRI untuk menyusun laporan berkelanjutan karena adanya permintaan dari regulator dan pemangku kepentingan serta untuk meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan publik terhadap komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan. Hal ini menggambarkan bagaimana sektor perbankan Indonesia mulai menanamkan berkelanjutan ke dalam strategi bisnisnya, dan hal ini sejalan dengan tren global yang mengakui pelaporan berkelanjutan sebagai alat yang ampuh untuk mencapai tujuan pembangunan jangka panjang (Paramita & Prasetyo, 2025). Selain itu, Bank memiliki peran sebagai perantara dalam perekonomian, memberikan pinjaman, berinvestasi, oleh karena itu, melalui cara ini bank dapat mempromosikan praktik berkelanjutan (Lanjewar dkk., 2025).

Di Indonesia fenomena tersebut didorong dengan adanya regulasi dari OJK yang mengharuskan semua perusahaan atau lembaga dan jasa keuangan, seperti perbankan diwajibkan dalam membuat, menyusun dan mempublikasikan laporan berkelanjutan (*sustainability report*), pasca 2017 dan semakin intensif setelah 2020 berdasarkan POJK No. 51/POJK.03/2017 sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas. Regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 mendorong bank untuk memasukkan aspek ESG dalam operasional bank sebagai bagian dari tata kelola dan manajemen risiko, yang terbukti meningkatkan efektivitas manajemen risiko serta kinerja keuangan bank. Pengungkapan ESG beberapa tahun terakhir dalam laporan berkelanjutan bank-bank di Indonesia meningkat secara signifikan karena adanya dorongan dari regulasi OJK dan kesadaran investor dan kreditur (Prihandini, 2024).

Biaya utang merupakan biaya yang harus ditanggung perusahaan atas penggunaan dana yang berasal dari pihak eksternal (Raimo dkk, 2021). Biaya utang menjadi salah satu indikator penting karena berfungsi sebagai mekanisme pembiayaan eksternal utama, yang memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan operasi, mengejar peluang pertumbuhan, dan memastikan keberlanjutan keuangan jangka Panjang (Boumlil dkk, 2026). Kreditur umumnya mempertimbangkan berbagai informasi dalam menilai risiko pemberian dana, termasuk kualitas pengungkapan ESG. Semakin baik pengungkapan ESG, semakin rendah tingkat ketidakpastian yang dihadapi kreditur sehingga biaya pendanaan yang dibebankan kepada bank diharapkan menjadi lebih rendah (Eliwa dkk, 2021). Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara pengungkapan ESG dan biaya utang masih menunjukkan temuan yang beragam, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut.

Temuan yang dilakukan oleh (Hutabarat & Firmansyah, 2022) menunjukkan bahwa pengungkapan berkelanjutan tidak memengaruhi biaya hutang. Selain itu, temuan yang dilakukan oleh (Iglesias dkk., 2025) menafsirkan pengungkapan ESG tidak menunjukkan hubungan negatif yang signifikan dengan Biaya utang. Pada tingkat spesifik sektor perbankan Indonesia, studi ESG perbankan menunjukkan bahwa skor ESG rata - rata bank Indonesia masih relatif rendah dan belum optimal, meskipun pelaporan berkelanjutan sudah wajib sejak 2017 (Gutiérrez-Ponce & Wibowo, 2023). Studi yang dilakukan oleh (Oktantiani & Gunawan, 2023) yang berhubungan langsung antara pengungkapan ESG pada Biaya utang dengan perusahaan penelitian 47 Perbankan yang ada di BEI, tetapi tahunnya pada 2017 sampai 2021. Sehingga, pengungkapan ESG dalam menurunkan biaya utang khususnya pada sektor perbankan Indonesia masih dapat dilihat pengaruh pengungkapan ESG terhadap biaya utang pada Perusahaan perbankan di Indonesia pada periode 2022 sampai 2024. Selain itu, dapat dilihat pengaruh dari adanya regulasi POJK No. 51/POJK.03/2017 dalam memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap biaya utang perbankan indoneisa pada periode 2022 sampai 2024.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Teori Pemangku kepentingan

Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa Suatu perusahaan harus memberikan keuntungan kepada para pemilik saham, pemberi utang, pelanggan, komunitas, dan semua pihak terkait lainnya, sebab perusahaan bukan perusahaan yang bergerak hanya untuk kepentingan perusahaan tersebut. Teori pemangku kepentingan menyatakan *Stakeholder* atau pemangku kepentingan memiliki hak untuk diberikan informasi mengenai perusahaan tersebut dan dampaknya terhadap mereka misalnya seperti informasi mengenai polusi, penyediaan inisiatif keselamatan kerja, dan lainnya. Walaupun, *Stakeholder* tidak memanfaatkan data tersebut dan Para Pemangku Kepentingan tidak berpengaruh secara langsung terhadap keberlangsungan perusahaan, para pemangku kepentingan tetap memiliki hak untuk mendapatkan akses terhadap informasi tersebut (Ghozali, 2020).

Kepercayaan pemangku kepentingan kepada perusahaan menjadi hal yang penting terlebih dalam hal biaya utang

perusahaan. Menurut (Raimo dkk, 2021), pemangku kepentingan memberikan tekanan besar kepada perusahaan untuk memberikan informasi yang lebih rinci dan transparan mengenai pengungkapan berkelanjutan. Melalui pengungkapan berkelanjutan (ESG) yang transparan, perusahaan dapat menurunkan Biaya utang. Hal tersebut dikarenakan, pengungkapan berkelanjutan (ESG) merupakan sarana yang efektif untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengurangi asimetri informasi dan memungkinkan menurunkan penilaian terhadap risiko gagal bayar. Oleh karena itu, para manajer perusahaan harus mengumpulkan dan menyebarluaskan informasi mengenai isu-isu penting ini kepada para pemangku kepentingan seperti investor, kreditor dan sebagainya.

2.2. Teori Sinyal

Teori Sinyal yang ditulis oleh Spence memaparkan tindakan pemberi sinyal dalam mempengaruhi penerima sinyal. Teori ini digunakan manajemen dalam memberikan sinyal melalui pengungkapan informasi keuangan kepada investor. Sinyal yang dipilih harus memiliki daya tarik informasi yang mampu mempengaruhi penilaian dari pihak luar, karena jenis sinyal yang dipancarkan bertujuan untuk menandakan sesuatu dengan harapan pihak eksternal akan melakukan revisi terhadap penilaian mengenai perusahaan tersebut (Ghozali, 2020).

Pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada investor atau kreditor yang berfungsi sebagai sarana mengurangi asimetri informasi. Transparansi pengungkapan ESG ini mengirimkan sinyal positif ke kepada pemangku kepentingan sebagai pembuktian dari perusahaan tersebut, bahwa mereka bukan hanya berfokus pada keuntungan tetapi memprioritaskan nilai-nilai sosial yang ada di sekitar perusahaan tersebut beroperasi. Tujuan transparansi pengungkapan ESG ini untuk meyakinkan pemangku kepentingan mengenai kinerja perusahaan yang berbeda dari perusahaan lain, walaupun dalam industri yang sama (Darsono dkk., 2025) (Darsono dkk., 2025). Dalam penelitian oleh (Aleksnevičienė & Stralkutė, 2023) ditemukan bahwa perusahaan dengan pengungkapan ESG yang baik memiliki biaya utang yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, ketika perusahaan mengungkapkan ESG dengan baik, kreditor akan menggunakan transparansi pengungkapan ESG ini sebagai sinyal ketika menilai kelayakan dan Biaya utang.

2.3. Teori Legitimasi

Teori Legitimasi menurut Lindblom menegaskan bahwa teori ini bersandar pada ‘Perjanjian sosial’ yang terbentuk antara suatu perusahaan atau organisasi dengan komunitas di sekitar lokasi operasional mereka. Perusahaan perlu terus-menerus menjamin bahwa mereka beroperasi sesuai dengan batasan serta norma yang berlaku di masyarakat dan peka terhadap konteks etika di mana mereka beroperasi. Selain itu, teori ini menegaskan bahwa, perusahaan dalam menjalankan operasinya bukan hanya untuk memaksimalkan keuntungan saja, tetapi harus memerhatikan hak-hak publik seperti memerhatikan masalah lingkungan, sosial, kesehatan dari aktivitas perusahaan tersebut, jadi bukan hanya memerhatikan hak-hak investornya. Perusahaan dengan catatan kinerja terhadap lingkungan dan sosial yang buruk, akan kesulitan dalam memperoleh sumber daya yang dibutuhkan untuk operasional perusahaan (Ghozali, 2020).

Pengungkapan ESG yang dilakukan entitas ditujukan untuk mendapatkan legitimasi dari para pemangku kepentingan dan masyarakat. Perusahaan yang mendapatkan legitimasi tinggi akan dipercaya oleh investor dan kreditor, sehingga akan lebih mudah dalam mendapatkan pinjaman dan mendapatkan bunga pinjaman yang lebih rendah dan hal tersebut akan menurunkan biaya utang perusahaan.

2.4. Environmental, Social, and Governance (ESG)

Environmental, Social, and Governance atau ESG terdapat indikator pengungkapan setiap pilarnya. Berdasarkan standar GRI, indikator yang ada di dalam pilar lingkungan (*Environmental* (E)) mencakup material, energi, air dan limbah, keanekaragaman hayati, emisi, limbah cair dan sampah, kepatuhan lingkungan dan penilaian lingkungan pemasok. pengungkapan ESG dalam komponen sosial juga menjadi faktor penting. Pilar sosial (*Social* (S)) dalam ESG harus diperhatikan dengan baik dalam konteks internal (karyawan) dan eksternal (interaksi dengan masyarakat), selain itu pun, wajib mempertimbangkan dimensi hak asasi manusia terutama yang mempengaruhi hubungan dengan pemasok di seluruh rantai produk (Becchetti dkk., 2022).

Pengungkapan ESG dalam pilar tata kelola (*Governance* (G)) berfokus pada manajemen internal perusahaan. Pengungkapan dalam komponen tata kelola ini, mengenai bagaimana perusahaan melakukan pengelolaan dalam membuat kebijakan, budaya perusahaan, proses audit, dan kepatuhan (Darsono dkk., 2025). Pengungkapan ESG berperan dalam menilai praktik indikator di dalamnya yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan

(Nugroho & Hersugondo, 2022). Penerapan ketiga indikator dalam ESG tersebut, memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan tingkat risiko bisnis yang berkaitan dengan lingkungan sosial sekitarnya, sehingga ESG dapat menjadi elemen yang diperlukan dalam mendukung berkelanjutan bisnis (Darsono dkk., 2025).

2.5. Biaya utang

Biaya utang menurut (Darsono dkk., 2025) merupakan biaya bunga atas uang yang dipinjam oleh perusahaan dan harus dibayar oleh perusahaan kepada kreditur. Biaya utang suatu perusahaan bergantung pada suku bunga dasar tanpa risiko, seberapa besar perusahaan terpapar risiko, kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan, tarif pajak yang berlaku, dan potensi biaya yang akan timbul jika perusahaan bangkrut. Biaya utang dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti, kinerja keuangan (*Leverage*, profitabilitas, dan likuiditas), Risiko Perusahaan, dan pengungkapan ESG. Perusahaan dengan kinerja keuangan berupa *leverage* yang tinggi akan meningkatkan Risiko gagal bayar sehingga akan meningkatkan biaya utang sedangkan, profitabilitas dan likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan Perusahaan dalam memenuhi kewajiban sehingga membantu menurunkan biaya utang (Putri & Hasanatina, 2025).

2.6. Regulasi POJK No.51/POJK.03/2017

Pengungkapan ESG didorong dengan adanya regulasi dari OJK yang mengharuskan semua perusahaan atau lembaga dan jasa keuangan, termasuk perbankan diwajibkan untuk menyusun dan mempublikasikan laporan berkelanjutan (*sustainability report*), berdasarkan POJK No. 51/POJK.03/2017 sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas. Regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 mendorong bank untuk memasukkan aspek ESG dalam operasional bank sebagai bagian dari tata kelola dan manajemen risiko, yang terbukti meningkatkan efektivitas manajemen risiko serta kinerja keuangan bank. Pengungkapan ESG beberapa tahun terakhir dalam laporan berkelanjutan bank-bank di Indonesia meningkat secara signifikan karena adanya dorongan dari regulasi OJK dan kesadaran investor dan kreditur (Prihandini, 2024).

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang pengumpulan datanya dalam bentuk angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel untuk menggabungkan dimensi *cross-section* (perusahaan perbankan yang berbeda) dengan *time-series* (tahun 2022-2024). Metode pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan *Purposive sampling* yang memiliki kriteria tertentu pada sampel sehingga, diperoleh sebanyak 39 perusahaan bank umum yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan 117 pengamatan.

Dalam penelitian ini menggunakan variabel independen pengungkapan ESG (X) yang diukur melalui indeks pengungkapan ESG berdasarkan POJK No.51/POJK.03/2017 dengan melakukan memberikan skor dengan metode *dichotomous scoring*. Variabel dependen penelitian adalah biaya utang (Y) yang diukur dengan beban bunga dan jumlah utang. Variabel moderasi berupa regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 (Z) yang diukur melalui indeks POJK No.51/POJK.03/2017 dengan metode *dummy*. Variabel kontrol meliputi ukuran perusahaan (*Size*) (K1) yang diukur dengan total aset. *Leverage* (K2) yang diukur melalui total utang dan total aset atau rasio DER. Profitabilitas (K3) diukur melalui laba sebelum pajak dan rata-rata total aset atau rasio ROA. Likuiditas (K4) diukur melalui total kredit yang disalurkan dan total dana pihak ketiga atau rasio LDR. Variabel kontrol tersebut akan dimasukkan dalam model regresi untuk mengurangi bias akibat variabel lain yang juga mempengaruhi biaya utang sehingga, dapat menghasilkan pengaruh yang lebih murni terhadap biaya utang. Model regresi dirumuskan dengan:

$$CoD_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 REG_{it} + \beta_3 (ESG \times REG)_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 LDR_{it} + \varepsilon_{it}$$

4. Hasil dan Diskusi

4.1. Hasil Penelitian

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev
ESG	117	0.960513	1.000000	1.000000	0.520000	0.072419
Cost of Debt	117	0.032618	0.027400	0.138900	0.006200	0.023840
Regulasi	117	0.555556	1.000000	1.000000	0.000000	0.499041
Size	117	17.96556	17.16690	22.82880	15.01350	1.848098
Leverage	117	4.237131	4.263600	13.56180	0.081000	3.055168
Profitabilitas	117	0.014957	0.011700	0.114300	-0.077100	0.025171
Likuiditas	117	0.970890	0.862800	5.279100	0.025600	0.629224

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

Pengungkapan ESG menunjukkan rata-rata nilai sebesar 0.960513. Hal ini menunjukkan bahwa, perusahaan pada sampel penelitian memiliki transparansi pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan perbankan sebesar 96,05% atas seluruh indikator penilaian ESG berdasarkan regulasi OJK dalam POJK No. 51/POJK.03/2017. Nilai standar deviasi sebesar 0.072419 menunjukkan variansi transparansi ESG antar bank relatif mirip atau tidak terlalu bervariasi dalam hal pengungkapan ESG. Biaya utang memiliki nilai *mean* sebesar 0.032618. Hal ini menunjukkan bahwa, perbankan memiliki rata-rata biaya utang perusahaan sebesar 3,2618% yang harus ditanggung oleh perusahaan tersebut atas penggunaan utang. Nilai standar deviasi sebesar 0.023840 menunjukkan variasi penyebaran biaya utang tiap bank cukup besar dari nilai rata-rata karena ada bank yang memiliki biaya utang lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai rata-ratanya. Regulasi POJK No. 51/POJK.03/2017 memiliki nilai rata-rata 0.555556 menunjukkan rata-rata bank mengungkapkan 55,556% item ESG dari total indikator pengungkapan yang digunakan dalam penelitian. Selain itu, nilai standar deviasi regulasi sebesar 0.499041 menunjukkan variasi penyebaran yang cukup tinggi karena menggunakan metode dummy, yaitu kategori 0 dan 1 dengan proporsi distribusi relatif seimbang.

Pemilihan model regresi diperlukan sebelum melakukan pengujian regresi data panel. Pemilihan dilakukan untuk memilih *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM), atau *Common Effect Model* (CEM). Didapatkan hasil dengan melakukan uji Chow dan uji Hausman.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Probability</i>
<i>Cross-section F</i>	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	0.0000

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

Pada uji Chow didapatkan nilai probabilitas *cross section Chi-square* $0.0000 \leq 0.05$ yang artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM) sehingga harus dilanjutkan dengan uji Hausman.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Probability</i>
<i>Cross-section random</i>	0.0207

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

Pada uji Hausman didapatkan nilai probabilitas *cross section Chi-random* $0.0207 \leq 0.05$ sehingga, disimpulkan penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam penelitian regresi data panel.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Variable</i>	<i>Centered VIF</i>
ESG	1.374880
REG	11.71130
ESG_REG	11.71130
SIZE	1.235766
LEV	1.036830
PROF	1.060876
LIKUID	1.294311

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan hasil didapatkan nilai VIF pada variabel pengungkapan ESG (X) sebesar 1.374880, hal ini menandakan bahwa variabel tersebut tidak terkena multikolinearitas. Pada variabel regulasi (Z) nilai VIF sebesar 11.71130, hal ini menandakan bahwa variabel moderasi pada penelitian ini terkena multikolinearitas. Selain itu, pada variabel interaksi antara variabel pengungkapan ESG dengan variabel regulasi keuangan berkelanjutan (XZ) nilai VIF sebesar 11.71130, hal ini menandakan bahwa variabel interaksi ini mengalami terkena multikolinearitas. Namun, menurut (Allison, 2012), nilai VIF tinggi yang menyebabkan multikolinearitas dapat terjadi pada model regresi moderasi dan juga penelitian ini menggunakan indikator dummy sehingga, hal tersebut yang membuat nilai VIF pada penelitian ini lebih tinggi bahkan setelah dilakukan *centering*.

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

<i>Variable</i>	<i>Probability</i>
ESG	0.4531
REG	0.6605
ESG_REG	0.7630
SIZE	0.1630
LEV	0.7602
PROF	0.5617
LIKUID	0.2578

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas dengan metode uji Glejser, yang dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual (ABSRES) terhadap variabel independen dan moderasi. Diperoleh nilai probabilitas untuk variabel pengungkapan ESG sebesar 0.4531, variabel regulasi sebesar 0.6605, dan variabel interaksi antara ESG dengan regulasi sebesar 0.7630. Seluruh variabel kontrol pada penelitian memiliki probabilitas di atas 0.05 yang menunjukkan bahwa seluruh variabel tidak mengalami heterokedastisitas yang berarti varians dari residual bersifat konstan atau homogen pada seluruh pengamatan.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Data Panel dan Parsial (t)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Probability</i>
C	-0.378841	0.042345	-8.946530	0.0000
ESG	-0.010996	0.005451	-2.017289	0.0474
REG	-0.259259	0.036041	-7.193533	0.0000
ESG_REG	0.262019	0.036081	7.261983	0.0000
SIZE	0.022999	0.002390	9.621856	0.0000
LEV	-0.000991	0.000360	-2.751276	0.0075
PROF	0.028879	0.048316	0.597724	0.5519
LIKUID	0.000318	0.002574	0.123687	0.9019
<i>Depent Variable: Cost of Debt</i>				

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

$$\text{COD} = -0.378841 - 0.010996\text{ESG} - 0.259259\text{REG} + 0.262019\text{ESGXREG} + 0.022999\text{SIZE} - 0.000991\text{LEV} + 0.028879\text{PROF} + 0.000318\text{LIKUID}$$

Nilai konstanta sebesar -0.378841 artinya bahwa tanpa adanya variabel pengungkapan ESG (X), variabel regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 (Z), dan variabel interaksi antara pengungkapan ESG dengan regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 (XZ), dan variabel kontrol, maka variabel biaya utang (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.378841. Nilai koefisien beta variabel pengungkapan ESG (X) sebesar -0.010996. Artinya, dalam peningkatan satu unit indeks pengungkapan ESG dikaitkan dengan penurunan biaya utang sebesar 0.010996. Nilai koefisien beta variabel regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 (Z) sebesar -0.259259. Artinya, dalam peningkatan satu unit indeks regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 dikaitkan dengan penurunan biaya utang (Y) sebesar 0.259259. Nilai koefisien beta variabel interaksi antara variabel pengungkapan ESG dengan variabel regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 (XZ) sebesar 0.262019. Artinya, jika nilai variabel lain konstan dan variabel interaksi antara variabel pengungkapan ESG dengan variabel regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 (XZ) mengalami peningkatan satu indeks maka variabel biaya utang (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.262019.

Berdasarkan hasil uji t (parsial) yang dilakukan, didapatkan hasil bahwa variabel pengungkapan ESG (X) dengan nilai probabilitas $0.0474 < 0.05$, maka artinya variabel pengungkapan ESG (X) memiliki pengaruh dengan variabel biaya utang (Y) karena memiliki arah negatif dan signifikan. Pada variabel interaksi antara pengungkapan ESG dengan regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 (XZ) didapatkan nilai probabilitas $0.0000 < 0.05$, maka artinya variabel regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 memoderasi secara signifikan dan memiliki arah koefisien interaksi melemahkan pengaruh negatif hubungan pengungkapan ESG (X) dengan variabel biaya utang (Y).

Variabel kontrol *Size* memiliki nilai koefisien positif dan signifikan terhadap biaya utang dengan nilai probabilitas di bawah 0.05. variabel kontrol *leverage* memiliki nilai koefisien negatif dengan memiliki nilai probabilitas di bawah 0.05, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya utang. Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien positif dan tidak signifikan terhadap biaya utang dengan nilai probabilitas di atas 0.05. variabel likuiditas memiliki nilai koefisien positif dan probabilitasnya tidak signifikan terhadap biaya utang.

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (F)

<i>F - statistic</i>	34.76564
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.000000

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan hasil uji simultan (F) didapatkan hasil dan nilai probabilitas $0.000000 < 0.05$, artinya variabel pengungkapan ESG, regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 dan interaksi antara variabel pengungkapan ESG dengan regulasi keuangan berkelanjutan berpengaruh terhadap variabel biaya utang (Y) perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>R - squared</i>	0.956587
<i>Adjusted R - squared</i>	0.929072

Sumber: *Output Eviews*, diolah oleh peneliti (2026)

Nilai adjusted R-squared sebesar 0.929072 atau 92,9072% menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari pengungkapan ESG, regulasi POJK No.51/POJK.03/2017, interaksi variabel pengungkapan ESG dengan regulasi POJK No.51/POJK.03/2017, dan variabel kontrol mampu menjelaskan variabel biaya utang perbankan Indonesia sebesar 92,9072%, sedangkan sisanya yaitu 7,0928% dijelaskan melalui variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.2. Diskusi

Pada hasil olah data pengungkapan ESG memiliki pengaruh dengan biaya utang perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022 sampai 20224. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik dan transparan pengungkapan ESG perbankan Indonesia, maka akan semakin menurunkan biaya utang perbankan Indonesia. Sebab, para pemangku kepentingan melihat adanya respons positif dari perusahaan perbankan Indonesia dengan melakukan pengungkapan ESG ini. Pada hasil penelitian didapatkan perbankan pada Bank Central Asia Tbk. menunjukkan penurunan biaya utang karena adanya transparansi pengungkapan ESG yang baik. Bank Central Asia Tbk. melakukan transparansi pengungkapan pada tahun 2022 sampai 2024 dengan rata-rata sekitar 99,3% dari total indikator pengungkapan ESG berdasarkan POJK No. 51 tahun 2017. Hal ini didukung pula melalui variabel kontrol ukuran perusahaan yang menunjukkan bahwa ukuran bank merupakan salah satu elemen yang diperhatikan oleh penyedia dana saat mengevaluasi risiko dan menetapkan biaya pinjaman bank.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal dan teori pemangku kepentingan. Perusahaan bukan hanya bertanggung jawab terhadap investor, tetapi kepada kreditor melalui adanya pengungkapan ESG yang baik dan transparan. perusahaan yang memberikan informasi ESG secara transparan akan meningkatkan reputasi sehingga, akan mendapatkan kepercayaan lebih dari kreditor dan investor perusahaan. Selain itu, pengungkapan ESG yang transparan dan baik dapat menjadi sinyal yang diberikan dari perusahaan kepada pemangku kepentingan dalam menunjukkan kualitas dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko jangka panjang. Pemangku kepentingan akan menilai bahwa perbankan tersebut lebih stabil dan memiliki risiko gagal bayar yang rendah. Dengan dapat mengurangi risiko tersebut, maka kerugian yang akan diterima kemudian hari akan lebih kecil sehingga membantu dalam menurunkan biaya utang perbankan.

Pada hasil penelitian POJK No. 51/POJK.03/2017 terbukti memoderasi dengan memberi efek memperlemah hubungan pengungkapan ESG dengan biaya utang. Melalui hasil tersebut diindikasikan bahwa, regulasi berkelanjutan melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 yang diterapkan pada perbankan dengan perbankan yang memiliki tingkat pengungkapan yang lebih lengkap, menjadikan penurunan biaya utang dari pengungkapan tersebut menjadi lebih lemah dampaknya jika dibandingkan dengan perbankan yang memiliki pengungkapan ESG tidak lengkap. Penyebabnya bisa terjadi karena Regulasi keuangan berkelanjutan POJK No. 51/POJK.03/2017 telah mendorong lembaga perbankan untuk menyajikan informasi tentang ESG dan laporan terkait keberlanjutan dengan cara yang lebih konsisten. Hal lainnya dapat disebabkan karena implementasi dari regulasi keuangan berkelanjutan masih bersifat administratif sehingga, kreditor dan investor masih belum sepenuhnya menjadikan transparansi pengungkapan ESG sebagai dasar pengambilan keputusan untuk menentukan Cost of Debt perbankan atau investor dan kreditor juga memperhatikan kondisi keuangan secara keseluruhan perbankan. Investor dan kreditor juga mempertimbangkan elemen lain seperti kualitas aset (*size*) dan *leverage*. Ketika peraturan mengharuskan atau mendorong semua bank untuk meningkatkan transparansi ESG, fokus investor dan kreditor dapat menjadi lebih tajam pada perbedaan kinerja finansial dan profil risiko dari setiap bank. Akibatnya, kemampuan untuk mengungkapkan informasi ESG dalam mengurangi biaya utang menjadi lebih terbatas.

Hasil penelitian ini menurut teori legitimasi bahwa perusahaan yang berhubungan dengan masyarakat harus memastikan perusahaan tersebut beroperasi di dalam batas dan aturan yang ada agar mendapat penerimaan dari masyarakat dan Stakeholder. Transparansi pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan reputasi perbankan karena akan dianggap memiliki tanggung jawab sosial dan tata kelola yang baik, sehingga memiliki risiko yang lebih rendah. Dengan adanya regulasi dari OJK mengenai pelaporan berkelanjutan, semakin mendorong perbankan dalam memperoleh legitimasi melalui pengungkapan ESG yang transparan. Sehingga, Regulasi keuangan berkelanjutan OJK (POJK No. 51/POJK.03/2017) tersebut diindikasikan dapat tidak memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dengan biaya utang karena investor dan kreditor diindikasikan sudah tidak terlalu memandang transparansi suatu pengungkapan ESG sebagai pembeda utama antar bank dalam menilai risiko. Oleh karena itu kreditor dan investor melihat keberadaan regulasi adalah hal yang wajib, bukan sebagai nilai tambah sehingga, regulasi keuangan berkelanjutan memperlemah hubungan dalam menurunkan biaya utang melalui pengungkapan ESG.

Selain itu, ada peran dari variabel kontrol seperti ukuran bank dan *leverage* yang memberikan pengaruh terhadap biaya utang. Perbankan dengan ukuran yang lebih besar, umumnya memiliki stabilitas yang lebih tinggi dan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks dan eksposur risiko yang lebih beragam, seperti risiko kredit, risiko pasar, dan risiko likuiditas. Pada *leverage*, menggambarkan tingkat risiko yang timbul dari penggunaan utang pada bank oleh karena itu, kedua variabel kontrol tersebut yang digunakan dalam penelitian ini secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi dari penurunan Cost of Debt perbankan di Indonesia.

5. Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan pada perbankan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menganalisis Pengungkapan ESG terhadap biaya utang perbankan Indonesia dengan regulasi POJK No. 51/POJK.03/2017 sebagai moderasi dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin transparansi pengungkapan ESG perbankan Indonesia dapat membantu dalam menurunkan biaya utang perbankan Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor dan kreditor mempertimbangkan ESG serta di kontrol dengan variabel ukuran perusahaan dan *leverage* dalam membuat keputusan mereka dalam memberikan biaya utang yang lebih rendah terhadap perbankan yang lebih memperhatikan masalah berkelanjutan, dibandingkan dengan perbankan yang melakukan mengungkapkan ESG lebih rendah. Melalui adanya transparansi pengungkapan ESG ini, dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor karena mereka menjadi mengetahui kualitas dan akuntabilitas perusahaan dalam mengelola risiko jangka panjang. Namun, dibalik itu ada pula perbankan dengan tingkat pengungkapan yang lebih lengkap, memiliki pengaruh penurunan biaya utang yang lebih lemah dibandingkan dengan perbankan yang memiliki pengungkapan ESG tidak lengkap. Hal ini dapat terjadi karena investor dan kreditor lainnya menggunakan pengungkapan ESG sebagai salah satu alat untuk memutuskan pemberian dana dan juga turut mempertimbangkan faktor dasar dari perbankan tersebut seperti kualitas aset (*size*) dan *leverage*. Sehingga, pada kreditor dan investor lainnya melihat bahwa kepatuhan terhadap regulasi adalah hal yang wajib dan kemampuan pengungkapan ESG dalam menurunkan biaya utang menjadi relatif berkurang. Perbankan perlu selalu menjaga dan meningkatkan transparansi pengungkapan ESG untuk meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Selain itu, untuk peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang membandingkan pengungkapan ESG terhadap biaya utang pada perbankan konvensional dan pengungkapan ESG terhadap biaya utang pada perbankan syariah dengan periode penelitian yang lebih panjang serta dapat memasukkan variabel

moderasi regulasi tata kelola perbankan sebab variabel ESG ini juga memiliki kaitan yang erat dengan tata kelola perbankan baik itu dari OJK atau Bank Indonesia. Selain itu dapat juga melakukan penelitian ESG dengan menggunakan skor ESG revinitif dan skor ESG dari bloomberg.

Referensi

- [1] PWC, “94% investor meyakini pelaporan perusahaan tentang kinerja keberlanjutan mengandung klaim tanpa bukti: Survei Investor Global PwC 2023,” Survei Investor Global PwC 2023. Diakses: 5 Maret 2026. [Daring]. Tersedia pada: www.pwc.com
- [2] KPMG International, “The move to mandatory reporting: Survey of Sustainability Reporting 2024.” Diakses: 30 Maret 2026. [Daring]. Tersedia pada: kpmg.com
- [3] M. D. Paramita dan J. E. Prasetyo, “Investigating the Effect of Disclosure of Sustainability Reports, Leverage, and Company Size on Financial Performance in the Banking Sector,” *Int. J. Appl. Bus. Int. Manag.*, vol. 10, no. 2, hlm. 246–260, Agu 2025, doi: 10.32535/ijabim.v10i2.3969.
- [4] P. Lanjewar, Kanchan Naidu, Gayathri Band, Vijaykumar Kaluvala, Arvinder Kour Mehta, dan Shubham Ramteke, “The Role of Banking in sustainable Development: A study of Environmental and social Governance Factors,” *Metall. Mater. Eng.*, vol. 31, no. 3, hlm. 167–172, Mar 2025, doi: 10.63278/1344.
- [5] W. Prihandini, “ESG DISCLOSURE IN THE SUSTAINABILITY REPORTS OF INDONESIAN BANKS 2022,” *Int. J.*, vol. 8, no. 4, 2024.
- [6] N. Raimo, A. Caragnano, M. Zito, F. Vitolla, dan M. Mariani, “Extending the benefits of ESG disclosure: The effect on the cost of debt financing,” *Corp. Soc. Responsib. Environ. Manag.*, vol. 28, no. 4, hlm. 1412–1421, Jul 2021, doi: 10.1002/csr.2134.
- [7] Z. Boumlik, O. Colot, dan B. Oulhadj, “Firm-Level Determinants of the Cost of Debt: New Empirical Evidence from a Bank-Based Economy,” *Int. J. Financ. Stud.*, vol. 14, no. 6, hlm. 154, Jun 2026, doi: 10.3390/ijfs14060154.
- [8] Y. Eliwa, A. Aboud, dan A. Saleh, “ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries,” *Crit. Perspect. Account.*, 2021, doi: 10.1016/j.cpa.2019.102097.
- [9] P. D. C. Hutabarat dan A. Firmansyah, “ARE SUSTAINABILITY DISCLOSURE AND TAX AVOIDANCE ASSOCIATED WITH THE COST OF DEBT?,” *Ultim. J. Ilmu Akunt.*, hlm. 281–294, Des 2022, doi: 10.31937/akuntansi.v14i2.2793.
- [10] T. M. G. Iglesias, F. M. Peixoto, P. Rogers, dan L. Carvalho, “Does ESG Disclosure impact the cost of debt? A regional analysis of Brazil and its regions,” *Rev. Adm. UFSM*, vol. 18, no. 3, hlm. e4, Sep 2025, doi: 10.5902/1983465990538.
- [11] H. Gutiérrez-Ponce dan S. A. Wibowo, “Do Sustainability Activities Affect the Financial Performance of Banks? The Case of Indonesian Banks,” *Sustainability*, vol. 15, no. 8, hlm. 6892, Apr 2023, doi: 10.3390/su15086892.
- [12] D. Oktantiani dan J. Gunawan, “INFLUENCE OF PROFITABILITY, SUSTAINABILITY FINANCE DISCLOSURES, AND SUSTAINABILITY REPORT ASSURANCE ON COST OF DEBT,” *Int. J. Contemp. Account.*, vol. 5, no. 1, hlm. 1–18, Jul 2023, doi: 10.25105/ijca.v5i1.16307.
- [13] I. Ghazali, 25 *GRAND THEORY*, viii ed. YOGA PRATAMA, 2020.
- [14] D. Darsono, D. Ratmono, A. Tujori, dan T. Y. Clarisa, “The relationship between ESG, financial performance, and cost of debt: the role of independent assurance,” *Cogent Bus. Manag.*, vol. 12, no. 1, hlm. 2437137, Des 2025, doi: 10.1080/23311975.2024.2437137.
- [15] V. Aleknevičienė dan S. Stralkutė, “Impact of corporate social responsibility on cost of debt in Scandinavian public companies,” *Oeconomia Copernic.*, vol. 14, no. 2, hlm. 585–608, Jun 2023, doi: 10.24136/oc.2023.016.
- [16] L. Becchetti, E. Bobbio, F. Prizia, dan L. Semplici, “Going Deeper into the S of ESG: A Relational Approach to the Definition of Social Responsibility,” *Sustainability*, vol. 14, no. 15, hlm. 9668, Agu 2022, doi: 10.3390/su14159668.
- [17] N. A. Nugroho dan H. Hersugondo, “Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan,” *E-Bisnis J. Ilm. Ekon. Dan Bisnis*, vol. 15, no. 2, hlm. 233–243, Nov 2022, doi: 10.51903/e-bisnis.v15i2.810.
- [18] M. W. S. Y. Putri dan F. H. Hasanatina, “The Role of Financial Metrics and ESG Involvement in Shaping Cost of Debt,” *Int. Res. J. Econ. Manag. Stud.*, vol. 4, no. 5, Mei 2025, doi: 10.56472/25835238/IRJEMS-V4I5P144.