

ESG dan Kinerja Keuangan: Studi Moderasi Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Adriel Abie Kristia

adrielabiekristia@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Hersugondo

hersugondo@lecturer.undip.ac.id

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study examines the relationship between ESG and company performance in companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2018–2023. This research focuses on ESG performance represented by the ESG score and firm size as a moderator. The sample used was taken from 59 companies from various sectors that have complete data during the period 2018–2023. The data collection technique in this study used purposive sampling. Data processing in this study was conducted using moderated regression analysis. The findings of this study indicate that ESG scores have a positive relationship with the financial performance of the company. These findings are consistent with legitimacy theory. Furthermore, firm size strengthens the relationship between ESG and the company's financial performance

Keywords: Financial Performance, ESG, Firm Size, sustainability, Return on Assets

PENDAHULUAN

Keberlanjutan sosial dan ekonomi telah menjadi isu yang penting secara global. Environmental, Social, and Governance (ESG) mengacu pada evaluasi keberlanjutan aktivitas perusahaan dan dampak terhadap nilai masyarakat dari perspektif lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Perusahaan harus mencapai keseimbangan antara berbagai aspek ESG, memastikan pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan sambil mendapatkan kepercayaan dan dukungan dari masyarakat (Newell & Marzuki, 2022). Minat yang semakin meningkat dalam topik ESG juga tercermin dalam peningkatan frekuensi pengungkapan di kalangan perusahaan (Newell et al., 2023). Berdasarkan data tren sustainability reporting, pada tahun 2023, 93% perusahaan dalam indeks Russell 1000 menerbitkan laporan keberlanjutan (Governance & Accountability Institute, Inc., 2024). Angka tersebut menunjukkan bahwa perusahaan – perusahaan besar semakin disiplin dalam membuat laporan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Apabila dilihat di negara Indonesia, tren perusahaan di Indonesia yang memiliki Bloomberg ESG Rating dari tahun 2018 hingga 2023. Data tersebut mengindikasikan peningkatan kesadaran dan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan (Bloomberg, 2025). Selain itu, tren median ROA di Indonesia mengungkapkan terdapat peningkatan dari tahun 2018 – 2023. Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengadopsi prinsip ESG cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dan berkelanjutan.

Environmental, Social, Governance (ESG) mengacu pada parameter penilaian holistik yang mengukur komitmen keberlanjutan, peran perusahaan kepada masyarakat, dan etika bisnis perusahaan. Kim and Li (2021) mengungkapkan bahwa ESG merupakan indikator non keuangan yang digunakan untuk mengklasifikasi etika bisnis, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang transparan. ESG terdiri dari tiga pilar utama yaitu, pilar *environmental*, *social*, *governance*. Pilar *environmental* mengukur bagaimana tindakan perusahaan menjaga kelestarian lingkungan meskipun beroperasi secara normal. Pilar *social* merupakan pilar yang mengukur sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap aspek sosial termasuk penerapan manajemen kesehatan dan

keselamatan kerja (K3) (Treepongkaruna & Suttipun, 2024). Pilar *governance* mengacu pada sejauh mana perusahaan menerapkan tata Kelola perusahaan yang transparan, akuntabel dan *reliable* Gutiérrez-Ponce and Wibowo (2023).

Selain itu, seiring berkembangnya zaman, ESG berperan penting dalam meningkatkan keuntungan perusahaan di tengah kondisi ekonomi yang tidak menentu (Gillan et al., 2021). Laporan ESG juga berperan sebagai salah satu media untuk mengomunikasikan informasi keberlanjutan kepada stakeholders. Shawat et al. (2024) menemukan bahwa ESG akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan, terutama yang memiliki sedikit aset. Namun beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda, seperti pada studi yang dilakukan di Malaysia yang meneliti pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan yang menyatakan bahwa ESG meningkatkan kinerja perusahaan (Lee & Isa, 2022). Menurut studi tersebut, ESG dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan karena aktivitas keberlanjutan dapat membantu operasional perusahaan lebih efisien dengan memanfaatkan teknologi ramah lingkungan. Oleh karena itu, peneliti ingin mengkaji kembali topik ESG terhadap kinerja keuangan untuk memperoleh wawasan yang luas.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

Menurut teori legitimasi, perusahaan perlu mendapatkan legitimasi dari masyarakat sosial dalam beroperasi. ESG dapat menjadi alat perusahaan untuk mendapatkan legitimasi sosial salah satunya melalui kegiatan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang disesuaikan dengan nilai dan budaya yang dijunjung oleh masyarakat sekitar. Dengan dilakukannya hal tersebut, perusahaan-perusahaan ini kemungkinan besar akan mendapatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan dan menjalin hubungan kerja sama yang solid, sehingga mempertahankan posisi terdepan mereka di pasar yang komprehensif (Qi et al., 2024). Berdasarkan teori *stakeholder* perusahaan dituntut untuk memenuhi ekspektasi dari para pemangku kepentingan seperti konsumen, karyawan, investor, dan *supplier*. Pemenuhan ekspektasi ini dapat meningkatkan kepercayaan (*trust*), mengurangi risiko reputasi, dan menciptakan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, kinerja ESG membawa dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang tercermin dari indikator seperti return on assets (ROA) (Kim & Li, 2021).

Penelitian terdahulu mengungkapkan pentingnya aspek tata kelola perusahaan yang berperan sebagai pendongkrak tingkat keuntungan perusahaan (Liu et al., 2022; Zeng & Jiang, 2023). Namun, dalam konteks ESG, *governance* tidak berdiri sendiri; kolaborasinya dengan aspek lingkungan (*environmental*) dan sosial (*social*) menciptakan sinergi yang lebih besar. Misalnya, perusahaan dengan *governance* kuat cenderung lebih disiplin dalam mengadopsi kebijakan ramah lingkungan dan program sosial yang pada gilirannya mengurangi risiko operasional dan meningkatkan reputasi. Hasilnya, kombinasi ketiga pilar ESG ini ditunjukkan dalam penelitian Morri et al. (2024) berkorelasi positif dengan return on asset (ROA). Dengan kata lain, *governance* yang baik dalam kerangka ESG bukan hanya alat mitigasi risiko, melainkan juga sebagai katalis untuk kinerja keuangan yang unggul. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji korelasi antara ESG dan performa perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dengan mengukur dampak ESG berkaitan dengan indikator terpilih dari profitabilitas. Hipotesis ditunjukkan berikut ini:

H1: Skor ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan ESG dan Kinerja Keuangan

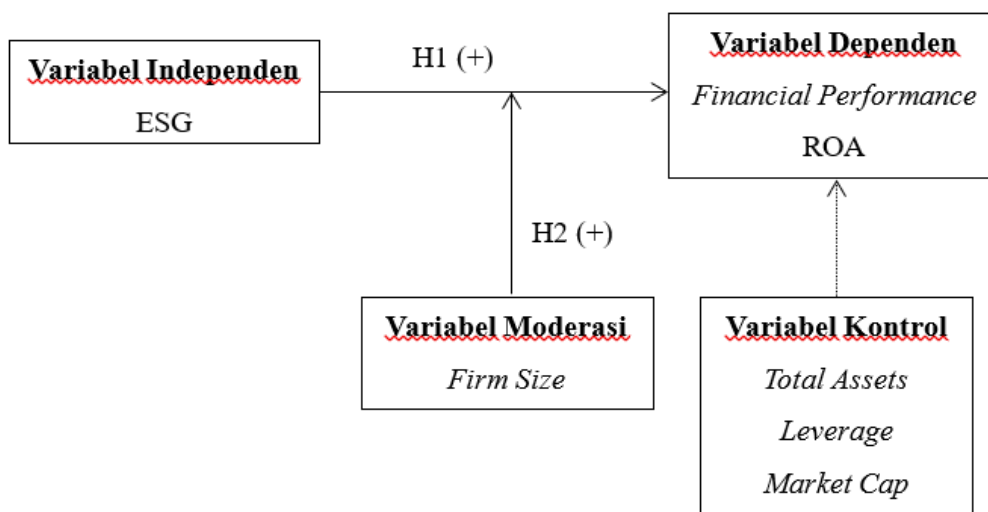
Perusahaan berukuran besar dalam kategori aset cenderung memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan kecil dalam menerapkan praktik ESG (Environmental, Social, and Governance). Pernyataan tersebut didukung oleh teori *resource-based view*, yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki sumber daya finansial dan non-finansial yang lebih memadai untuk mengalokasikan dana ke aktivitas ESG tanpa mengorbankan produktivitas operasional (Shawat et al., 2024). Selain itu, perusahaan besar memiliki visibilitas yang lebih tinggi di mata pemangku kepentingan sehingga tekanan untuk menjaga citra baik melalui praktik berkelanjutan juga lebih tinggi ((D'Amato & Falivena, 2019)).

Berdasarkan teori *stakeholder*, menekankan bahwa perusahaan dituntut memenuhi ekspektasi berbagai pihak yang berkepentingan, seperti konsumen, karyawan, komunitas

lokal, dan investor. Menurut teori sinyal, perusahaan besar dengan aset yang signifikan cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk mengirimkan sinyal positif kepada pasar. Salah satu sinyal yang dikirim adalah komitmen terhadap praktik Environmental, Social, and Governance (ESG), yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada profit jangka pendek, tetapi juga pada keberlanjutan dan tanggung jawab jangka panjang. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan yang besar memiliki visibilitas publik yang tinggi sehingga seringkali menghadapi tekanan yang lebih besar untuk menunjukkan legitimasi sosial dan kepatuhan terhadap norma-norma keberlanjutan. Implementasi ESG menjadi sarana penting bagi perusahaan besar untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi tersebut di mata publik dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin penting peran ESG dalam membentuk legitimasi, yang pada akhirnya memperkuat dampaknya terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan temuan empiris dalam penelitian Shawat et al. (2024) pada 522 perusahaan non-keuangan di kawasan MENA, perusahaan dengan total aset lebih tinggi cenderung memiliki rasio keuangan (ROA) yang lebih tinggi ketika mengadopsi kebijakan ESG dibandingkan dengan perusahaan kecil. Studi yang dilakukan oleh Abdi et al. (2021) pada maskapai penerbangan membuktikan hal yang sama. Penelitian yang dilakukan pada 16 perusahaan di Indonesia pada periode 2019 – 2023 juga mengungkapkan hasil yang sama (Adhia & Paramita, 2025).

H2: Firm size memoderasi positif hubungan antara ESG terhadap kinerja perusahaan



METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Tabel 1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
ESG	skor yang digunakan untuk mengukur performa tanggung jawab sosial dan keberlanjutan perusahaan dengan menggabungkan nilai pilar <i>Environmental, Social, Governance</i>	Bloomberg Score ESG dengan range nilai 0 - 100
Kinerja Keuangan	Ringkasan dari efektivitas manajemen dalam menggunakan aset perusahaan. ROA ditentukan melalui cara menghitung rasio antara pendapatan bersih dengan total aset	$\frac{net\ income}{Total\ assets}$

Ukuran Perusahaan	<i>Firm size</i> menunjukkan skala ekonomi perusahaan dalam beroperasi	Total Aset
<i>Market Cap</i>	jumlah valuasi perusahaan yang diperdagangkan di pasar saham	Jumlah saham beredar x harga saham saat ini
<i>Leverage</i>	rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan membiayai asetnya melalui pinjaman	$\frac{Total\ Debt}{Total\ assets}$

Populasi dan Sampel

Studi ini meneliti beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun fiskal 2018 – 2023. Pemilihan populasi ini didasarkan pada kurangnya penelitian dengan tema ESG yang menggunakan sampel perusahaan – perusahaan di BEI. Dalam penelitian ini Metode pengumpulan data yang dipakai menggunakan strategi *purposive sampling*, dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan ESG periode 2018 – 2023
3. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan sepanjang periode 2018–2023

Metode Analisis

Pengujian Hipotesis pada penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dan Analisis Regresi Moderasi dengan model sebagai berikut:

Model 1

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 ESG + \beta_2 TA + \beta_3 LEV + \beta_4 CAP \quad (1)$$

Model 2

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 ESG + \beta_2 ESG * TA + \beta_3 TA + \beta_4 LEV + \beta_5 CAP \quad (2)$$

Keterangan:

ESG : Skor ESG

TA : Ukuran Perusahaan

LEV : Leverage

CAP : Kapitalisasi Pasar

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana didapat sejumlah 59 sampel perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2023.

Tabel 2
Tabel Perincian Sampel

Penjelasan	Jumlah
Perusahaan yang teregistrasi di BEI	996
Perusahaan dengan laporan ESG lengkap 2018 – 2023	99
Perusahaan dengan laporan keuangan lengkap 2018 – 2023	59
Sampel penelitian	354

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif penelitian ini disajikan dalam Tabel 3 yang menggambarkan data melalui nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

Tabel 3
Tabel Uji Deskriptif

Variabel	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
ESG	354	19.76	73.87	43.2886	11.35012
Total Assets	354	256229664	1965006996373500	109762746102995.34	247209055450130.720
Market Cap	354	406715	867675000000	52725143002.48	104118213896.062
Leverage	354	.0000	659.4170	122.652842	142.7541598
ROA	354	-22.3010	55.7341	4.675350	7.8742584

Sumber: Data yang diolah, 2025

Uji Statistik t

Dalam penelitian ini digunakan dua model regresi dengan masing-masing hasil uji statistik t dapat dilihat pada Tabel 4 dan 5.

Tabel 4
Tabel Uji statistik T Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6.134	1.214		-5.055	.000
ESG	1.355	.553	.130	2.450	.015*
TA	.643	.299	.114	2.153	.032*
CAP	2.207	.534	.211	4.137	.000*
LEV	.214	.100	.109	2.139	.033*

Sumber: Data yang diolah, 2025

Tabel 5
Tabel Uji statistik T Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
2 (Constant)	5.290	.454		11.643	.000
ESG	-1.704	2.136	-.168	-.798	.425
ESGxTA	2.772	1.103	.860	2.512	.012*
TA	-3.407	1.639	-.606	-2.078	.038*
CAP	2.211	.530	.212	4.174	.000*
LEV	.215	.099	.110	2.169	.031*

Sumber: Data yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 4 dan 5 dan signifikansi sebesar 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan hasil uji hipotesis sebagai berikut:

Tabel 6
Tabel Rangkuman Pengambilan Keputusan Hipotesis

<i>Hipotesis</i>	<i>Pernyataan</i>	<i>Keputusan</i>
1	Skor ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan	Diterima
2	Firm size memoderasi positif hubungan antara ESG terhadap kinerja perusahaan	Diterima

Pembahasan Hasil Penelitian

Skor ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Skor ESG yang tinggi mencerminkan tingkat tanggung jawab perusahaan terhadap etika lingkungan dalam berbisnis, kepedulian dengan lingkungan sekitar, dan tata kelola yang transparan. Berdasarkan hasil observasi pada penelitian ini, semakin tinggi nilai ESG yang dimiliki oleh perusahaan, semakin tinggi juga tingkat profitabilitas perusahaan yang diwakilkan oleh ROA. Hal ini sesuai dengan teori stakeholder, bahwa perusahaan yang memperhatikan aspek ESG cenderung membangun hubungan baik dengan stakeholders, mengurangi risiko konflik, meningkatkan kepercayaan publik, dan akhirnya meningkatkan kinerja keuangan (Ademi & Klungseth, 2022). Salah satu penyebab mengapa ESG dapat berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan adalah karena adanya penerimaan publik terhadap perusahaan. hal tersebut juga sesuai dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan harus mendapatkan legitimasi sosial untuk beroperasi. Dengan mendapat legitimasi, perusahaan akan terhindar dari berbagai risiko seperti protes dari masyarakat yang dapat mengganggu stabilitas operasional. Selain itu, ESG juga dapat menjadi alat bagi perusahaan untuk mendapat legitimasi dari publik dapat menunjang reputasi perusahaan. Dengan meningkatnya reputasi, perusahaan akan mendapatkan kelancaran dalam kegiatan operasional bisnis.

Perusahaan yang melakukan aktivitas ESG dipandang sebagai perusahaan yang bertanggung jawab dan berbeda dari kompetitor yang lain. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks penelitian ini ESG dipakai untuk memberikan sinyal positif kepada stakeholders bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan mampu melaksanakan kebijakan ESG secara bertanggung jawab. Maka dari itu, perusahaan mendapatkan reputasi positif di hadapan publik sehingga dapat meningkatkan penjualan perusahaan dan juga laba terhadap aset (Lee & Isa, 2022). Dampak positif penerapan kebijakan ESG terhadap kinerja keuangan juga sesuai dengan temuan yang ada terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Zeng and Jiang (2023) mengungkapkan bahwa ESG dapat menunjang kinerja perusahaan dengan melakukan kegiatan Corporate Social Responsibility (CSR) dan memelihara tata kelola perusahaan yang transparan serta akuntabel. Selain itu, tingkat inklusivitas dan keterlibatan wanita sebagai dewan direksi lebih mampu menyalurkan tanggung jawab kepada stakeholders. Sehingga hal tersebut dapat mengkonversi inisiatif ESG menjadi hasil ekonomi yang optimal (Zeng & Jiang, 2023).

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan observasi terdahulu yang menyatakan bahwa seiring dengan meningkatnya komitmen organisasi terhadap proyek berkelanjutan, kinerja mereka juga mengalami peningkatan (Carnini Pulino et al., 2022). Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa investasi perusahaan dalam bidang etika lingkungan berdampak positif terhadap penjualan. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan memperhatikan efisiensi proses produksi dan pemanfaatan sumber daya yang tidak eksploitatif. Penerapan kebijakan tersebut dapat mencerminkan bahwa perusahaan bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya. Dengan reputasi tersebut, konsumen akan lebih bersedia membelanjakan uang kepada perusahaan yang menjunjung nilai - nilai keberlanjutan (Carnini Pulino et al., 2022; Paolone et al., 2021). Maka dari itu **Hipotesis 1 diterima**

Ukuran Perusahaan memoderasi positif hubungan antara ESG terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan analisis regresi, didapatkan *Firm size* dengan proksi total aset mampu memperkuat interaksi antara ESG dengan kinerja keuangan. Berdasarkan analisis regresi, didapatkan

Firm size dengan proksi total aset mampu memperkuat interaksi antara ESG dengan kinerja keuangan. Menurut stakeholder theory, perusahaan besar cenderung lebih bertanggung jawab dan sering melibatkan para pemangku kepentingan ketika mengambil keputusan yang dapat memengaruhi masa depan bisnis (Adhia & Paramita, 2025; Bissoondoyal-Bheenick et al., 2023). Usaha tersebut dapat membantu perusahaan dalam melaksanakan aktivitas ESG. Peningkatan nilai ESG juga berdampak positif pada citra perusahaan di mata publik. Reputasi yang baik pada perusahaan dapat menghasilkan legitimasi sosial. Publik akan menerima eksistensi perusahaan karena telah melakukan tanggung jawab sosial.

Berdasarkan Teori Legitimasi, praktik ESG digunakan oleh perusahaan sebagai strategi proaktif untuk memperoleh pengakuan (legitimasi) dari masyarakat, konsumen, dan investor. Legitimasi ini menjadi salah satu sumber yang memungkinkan perusahaan mempertahankan operasionalnya, menghindari sanksi regulasi, dan membangun reputasi jangka panjang. Dalam konteks ini, perusahaan besar cenderung mendapatkan manfaat lebih signifikan dari implementasi ESG dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu perusahaan yang lebih besar akan membantu perusahaan untuk mudah diterima di masyarakat sekitar karena visibilitas perusahaan yang jelas.

Hasil observasi ini sejalan dengan temuan Shawat et al. (2024) dan Abdi et al. (2021), yang menunjukkan bahwa investasi dalam ESG (Environmental, Social, and Governance) secara signifikan berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan, khususnya Return on Assets (ROA). Perusahaan dengan aset besar cenderung lebih mampu mengalokasikan sumber daya untuk praktik-praktik berkelanjutan, sehingga efisiensi operasionalnya meningkat. Selain itu, skala perusahaan yang besar memungkinkan adanya diversifikasi strategi bisnis yang lebih matang, termasuk dalam mengelola isu-isu keberlanjutan. Hal ini diperkuat oleh Abdi et al. (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan besar umumnya telah memiliki kerangka kerja yang jelas dalam menerapkan kebijakan ESG, sehingga dampaknya terhadap ROA lebih terbukti.

Ukuran perusahaan juga berperan penting dalam mendukung efisiensi operasi berkelanjutan, karena perusahaan besar biasanya memiliki akses terhadap sumber daya finansial dan non-finansial yang lebih luas. Dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar lebih mampu mengalokasikan biaya untuk pelaporan keberlanjutan dan inisiatif ESG lainnya tanpa mengorbankan kinerja operasional (Shawat et al., 2024). Pengalaman dan kapasitas perusahaan besar dalam menangani kompleksitas bisnis turut memudahkan integrasi praktik keberlanjutan ke dalam strategi inti mereka. Dengan demikian, perusahaan berukuran besar tidak hanya unggul dalam aspek keuangan, tetapi juga lebih siap dalam menghadapi tuntutan pembangunan berkelanjutan di masa depan. Dengan demikian, penerapan ESG akan lebih efektif apabila dipraktikkan oleh perusahaan berskala besar (Hickman, 2020). Hal ini dikarenakan kondisi keuangan yang stabil menunjang keberhasilan kebijakan ESG. Selain itu, perusahaan yang besar sudah terbiasa dalam mengelola hubungan dengan stakeholders sehingga dapat meningkatkan performa keuangan. Berbeda dengan perusahaan yang berukuran kecil. Perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang rendah akan kesulitan untuk mendanai proyek ESG. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan ESG yang diterapkan oleh perusahaan yang sudah stabil secara ekonomi dapat memperkuat profitabilitas perusahaan. **Maka H2 diterima**

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Kesimpulan yang diambil berasal dari temuan analisis berikut:

1. Skor ESG memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini membuktikan bahwa perusahaan yang berusaha meningkatkan skor ESG dapat mendorong pertumbuhan rasio Return on Assets, di mana hasil tersebut sesuai dengan teori legitimasi.
2. firm size mampu menunjang pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan menjadi positif. Perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang masif dinilai lebih mampu dalam mengelola banyak kebutuhan, termasuk isu keberlanjutan serta kebutuhan stakeholder.

Keterbatasan

Keterbatasan yang ditemui dalam penelitian ini adalah:

1. Hasil pengujian koefisien determinasi R^2 menunjukkan angka 36%, di mana presentasi tersebut tergolong rendah maka diperlukan faktor lain yang mampu menjelaskan variabel ROA lebih luas.
2. Penelitian ini hanya mengobservasi perusahaan dari seluruh sektor industri yang terdaftar di Indonesia, sehingga hasilnya belum merepresentasikan secara spesifik pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dalam masing-masing industri tertentu.
3. Variabel dependen yang dipakai masih memakai skor ESG secara keseluruhan. Diperlukan observasi yang lebih mendalam mengenai ESG.

Saran

Saran - saran untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel – variabel yang diperkirakan dapat menjelaskan variabel ROA lebih luas. Contohnya: usia perusahaan, current ratio. Hal ini dapat membantu meningkatkan akurasi model regresi apabila dari sudut pandang variabel kontrol tertentu
2. Diperlukan penelitian dengan populasi yang lebih spesifik, seperti pada industri manufaktur, energi, atau pertanian, guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan dalam konteks industri tertentu.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperdalam kembali ESG dengan menggunakan masing – masing pilar: Environmental, Social, dan Governance. Hal ini dapat membantu dalam menjelaskan bagaimana masing – masing pilar ESG mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

REFERENSI

- Abdi, Y., Li, X., & Càmarà-Turull, X. (2021). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052-5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Ademi, B., & Klungseth, N. J. (2022). Does it pay to deliver superior ESG performance? Evidence from US S&P 500 companies. *Journal of Global Responsibility*, 13(4), 421-449. <https://doi.org/10.1108/jgr-01-2022-0006>
- Adhia, L. L., & Paramita, V. S. (2025). The Effect of Environmental Social Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Profitability and Firm Size as Moderation Variables. *Moneta : Journal of Economics and Finance*, 3(1), 1-18. <https://doi.org/10.61978/moneta.v3i1.444>
- Bissoondoyal-Bheenick, E., Brooks, R., & Do, H. X. (2023). ESG and firm performance: The role of size and media channels. *Economic Modelling*, 121. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106203>
- Carnini Pulino, S., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability*, 14(13). <https://doi.org/10.3390/su14137595>
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2019). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909-924. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>

- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Governance & Accountability Institute, Inc. (2024). Sustainability reporting in focus: Examining 2023 trends of companies on the S&P 500+Russell 1000. Governance & Accountability Institute, Inc. <https://ga-institute.com>
- Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S. A. (2023). Do Sustainability Activities Affect the Financial Performance of Banks? The Case of Indonesian Banks. *Sustainability*, 15(8). <https://doi.org/10.3390/su15086892>
- Hickman, L. E. (2020). Information asymmetry in CSR reporting: publicly-traded versus privately-held firms. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(1), 207-232. <https://doi.org/10.1108/sampj-12-2018-0333>
- Kim, S., & Li, Z. (2021). Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Sustainability*, 13(7). <https://doi.org/10.3390/su13073746>
- Lee, S.-P., & Isa, M. (2022). Environmental, social and governance (ESG) practices and financial performance of Shariah-compliant companies in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 14(2), 295-314. <https://doi.org/10.1108/jiabr-06-2020-0183>
- Liu, H., Wu, K., & Zhou, Q. (2022). Whether and How ESG Impacts on Corporate Financial Performance in the Yangtze River Delta of China. *Sustainability*, 14(24). <https://doi.org/10.3390/su142416584>
- Morri, G., Yang, F., & Colantoni, F. (2024). Green investments, green returns: exploring the link between ESG factors and financial performance in real estate. *Journal of Property Investment & Finance*. <https://doi.org/10.1108/jpif-09-2023-0084>
- Newell, G., & Marzuki, M. J. (2022). The increasing importance of environmental sustainability in global real estate investment markets. *Journal of Property Investment & Finance*, 40(4), 411-429. <https://doi.org/10.1108/jpif-01-2022-0005>
- Newell, G., Nanda, A., & Moss, A. (2023). Improving the benchmarking of ESG in real estate investment. *Journal of Property Investment & Finance*, 41(4), 380-405. <https://doi.org/10.1108/jpif-10-2021-0084>
- Paolone, F., Cucari, N., Wu, J., & Tiscini, R. (2021). How do ESG pillars impact firms' marketing performance? A configurational analysis in the pharmaceutical sector. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 37(8), 1594-1606. <https://doi.org/10.1108/jbim-07-2020-0356>
- Qi, Y., Han, M., & Zhang, C. (2024). The Synergistic Effects of Digital Technology Application and ESG Performance on Corporate Performance. *Finance Research Letters*, 61. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105007>
- Shawat, R. S., Zamel, A., Otake, o., Sabry, S., & Badawy, H. (2024). How Firm Size Shapes the ESG and Financial Performance Nexus: Insights from The MENA Region. *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice*, 1-15. <https://doi.org/10.5171/2024.145355>
- Trepongkaruna, S., & Suttipun, M. (2024). The impact of environmental, social and governance (ESG) reporting on corporate profitability: evidence from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/jfra-09-2023-0555>
- Zeng, L., & Jiang, X. (2023). ESG and Corporate Performance: Evidence from Agriculture and Forestry Listed Companies. *Sustainability*, 15(8). <https://doi.org/10.3390/su15086723>