

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap biaya utang dan struktur modal yang diproksikan melalui *leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Selain menguji pengaruh skor ESG secara keseluruhan, penelitian ini juga menguji pengaruh masing-masing pilar ESG, yaitu kinerja lingkungan (*environmental performance*), kinerja sosial (*social performance*), dan kinerja tata kelola (*governance performance*), terhadap kedua variabel dependen tersebut.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Sampel terdiri dari 20 perusahaan manufaktur yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan ketersediaan data ESG secara lengkap pada Terminal Bloomberg selama periode 2021–2024, sehingga menghasilkan 80 observasi setelah proses *screening* data. Pemilihan model estimasi terbaik dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, yang menghasilkan *Fixed Effect Model* untuk model biaya utang dan *Random Effect Model* untuk model *leverage*. Variabel kontrol yang digunakan pada model biaya utang meliputi ROA, *interest coverage ratio* (ICR), *tangibility*, likuiditas, dan *leverage*, sedangkan pada model *leverage* menggunakan ICR dan likuiditas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh signifikan positif terhadap biaya utang, mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja ESG justru diikuti oleh peningkatan biaya utang. Kinerja ESG menunjukkan pengaruh negatif terhadap *leverage* pada model tanpa variabel kontrol, namun pengaruh tersebut menjadi tidak signifikan setelah karakteristik keuangan perusahaan dikendalikan. Pada pengujian per pilar terhadap biaya utang, hanya kinerja sosial yang berpengaruh signifikan positif setelah variabel kontrol dimasukkan, sementara kinerja lingkungan dan kinerja tata kelola tidak berpengaruh signifikan. Seluruh pilar ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, baik tanpa maupun dengan variabel kontrol.

Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan manufaktur Indonesia sebagai pasar berkembang, ESG belum sepenuhnya dipersepsikan kreditur sebagai sinyal penurunan risiko kredit. Faktor-faktor keuangan seperti *interest coverage ratio* dan likuiditas terbukti lebih dominan dalam menjelaskan biaya utang dan keputusan *leverage* dibandingkan kinerja keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini berkontribusi pada literatur ESG dan pembiayaan perusahaan dengan menunjukkan bahwa efektivitas kinerja ESG sebagai mekanisme penurunan biaya modal bersifat *context-dependent* dan belum terwujud secara konsisten di pasar berkembang.

Kata Kunci: ESG, Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial, Kinerja Tata Kelola, Biaya Utang, *Leverage*, Struktur Modal, Regresi Data Panel