

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Pada Bab ini, penulis akan memaparkan beberapa teori dan konsep yang telah diusulkan oleh para ahli serta peneliti sebelumnya terkait dengan variabel-variabel yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

2.1.1 Manajemen

Manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya (manusia, finansial, material, dan informasi) untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan secara efektif dan efisien.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Manajemen berasal dari bahasa Latin, dari *manus* yang berarti tangan dan persetujuan yang berarti melakukan. kata ini digabungkan menjadi "*managere*", yang berarti "mengelola". *Managere* diterjemahkan ke dalam bahasa Inggris berarti "mengelola" (kata kerja), "manajemen" (kata benda), "manajer" dari orang yang melakukannya. Manajemen diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia sebagai Manajemen (Manajemen). Manajemen dalam arti luas adalah perencanaan, pelaksanaan, dan pemantauan sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan secara efektif dan efisien (p3). Manajemen dalam arti sempit adalah pengelolaan sekolah/madrasah yang meliputi: perencanaan program, pelaksanaan program, manajemen sekolah/madrasah, pengawasan, evaluasi dan manajemen sekolah/madrasah

Manajemen adalah ilmu dan seni suatu proses: penggunaan sumber daya dan sumber daya lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan tertentu.

Menurut G.R Terry manajemen adalah suatu proses khusus yang terdiri dari perencanaan, pengorganisasian, pelaksanaan, dan pengawasan yang dilakukan untuk menentukan serta mencapai sasaran yang telah ditentukan melalui pemanfaatan sumber daya manusia dan lainnya. Menurut definisi diatas penulis menyimpulkan bahwa manajemen adalah suatu ilmu, seni dan proses kegiatan yang dilakukan dalam upaya mencapai tujuan bersama dengan mengelola sumber daya manusia dan sumber daya lainnya secara optimal melauai kerjasama antar anggota organisasi.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen mengacu pada peran dan tanggung jawab yang dilakukan oleh manajer dalam operasi suatu organisasi, ada empat fungsi utama manajemen, antara lain perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian, dijelaskan seperti berikut

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Fungsi ini dimana manajer merumuskan tujuan organisasi dan mengembangkan rencana tindakan untuk mencapainya, perencanaan melibatkan identifikasi peluang, menetapkan tujuan spesifik, menetapkan strategi, dan alokasi sumber daya yang tepat, perencanaan yang tepat memungkinkan manajer mengantisipasi dan mempersiapkan

langkah-langkah yang diperlukan untuk mencapai hasil yang diinginkan.

2. Fungsi Organisasi (*Organizing*)

Fungsi ini dimana manajer merancang struktur organisasi, mengelompokkan tugas, dan mengatur alur tanggung jawab, pengorganisasian melibatkan pembentukan tim kerja, pengelolaan hubungan antar departemen, dan pembagian pekerjaan secara efektif. Organisasi yang baik memungkinkan para manajer melakukan penyesuaian secara lancar dan optimal dalam menjalankan aktivitas organisasi.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Fungsi ini dimana manajer memberikan bimbingan, motivasi, dan arahan kepada anggota organisasi, kepemimpinan mencakup komunikasi yang efektif, pembinaan karyawan, dan penciptaan lingkungan kerja yang positif. Manajer harus memiliki keterampilan kepemimpinan yang kuat untuk menginspirasi dan membimbing karyawan untuk mencapai tujuan bersama.

4. Fungsi Pengendalian (*Controlling*)

Fungsi ini dimana manajer memantau kinerja organisasi, membandingkannya dengan tujuan yang telah ditetapkan, dan mengambil tindakan perbaikan jika diperlukan, manajemen melibatkan pengukuran kinerja, evaluasi hasil, dan penyesuaian strategi untuk menjaga konsistensi dengan tujuan yang telah ditetapkan. Manajemen

yang efektif memungkinkan manajer untuk mengidentifikasi masalah dan penyimpangan sejak dini dan mengambil tindakan yang tepat untuk menjaga perusahaan tetap pada jalurnya.

Secara keseluruhan, fungsi manajemen meliputi perencanaan, pengorganisasian, pengelolaan, dan pengendalian, fungsi-fungsi tersebut saling berhubungan dan saling mendukung dalam mencapai tujuan organisasi secara efisien dan efektif, dengan menerapkan kemampuan manajemen yang baik, manajer dapat mengelola sumber daya dengan sebaik-baiknya, mengoptimalkan kinerja perusahaan, dan mencapai kesuksesan jangka panjang.

2.1.1.3 Unsur – unsur Manajemen

Unsur manajemen merupakan unsur dasar yang membentuk proses manajemen dan saling berkaitan untuk mencapai tujuan organisasi. James A. Stoner: menyatakan bahwa unsur manajemen terdiri dari orang, uang, material, mesin, metode, dan pasar (6M).

1. Manusia (*Man*)

Manusia merupakan unsur terpenting dalam manajemen. Tanpa manusia, suatu organisasi tidak dapat mencapai tujuannya. Manajer memiliki berbagai peran, antara lain:

- a. Kepemimpinan: Menetapkan tujuan organisasi, mengembangkan strategi dan program, serta mengarahkan dan mengarahkan karyawan.
- b. Karyawan: Orang yang menyelesaikan tugas yang ditentukan manajemen.

- c. Tenaga Ahli: Memberikan arahan dan masukan kepada pimpinan dalam penyusunan strategi dan program.

2. Uang (*Money*)

Uang merupakan salah satu unsur penting dalam manajemen karena diperlukan untuk membiayai berbagai kegiatan organisasi. Pendanaan dapat berasal dari berbagai sumber, antara lain:

- a. Penjualan produk atau layanan
- b. Investasi
- c. Sumbangan

3. Bahan Baku (*Material*)

Bahan baku merupakan unsur penting dalam manajemen karena diperlukan untuk menghasilkan produk dan jasa. Bahan baku tersedia dari berbagai sumber, antara lain:

- a. Pemasok
- b. Impor
- c. Produksi sendiri

4. Mesin (*Machine*)

Mesin merupakan salah satu unsur penting dalam manajemen karena diperlukan untuk mempercepat dan mempermudah proses produksi. Mesin tersedia dari berbagai sumber termasuk:

- a. Pembelian
- b. Sewa
- c. Hibah

5. Metode (*Method*)

Metode merupakan unsur penting dalam manajemen karena diperlukan untuk melakukan aktivitas organisasi secara efektif dan efisien. Metode dapat diperoleh dari berbagai sumber, seperti:

- a. Pengalaman
- b. Penelitian
- c. Konsultasi

Metode harus dipilih dan diterapkan dengan tepat agar dapat mencapai tujuan organisasi.

6. Pasar (*Market*)

Pasar merupakan unsur penting dalam manajemen karena diperlukan untuk menjual produk atau layanan organisasi. Pasar dapat diperoleh dari berbagai sumber, seperti:

- a. Konsumen
- b. Pelanggan
- c. Mitra bisnis

Pasar harus dipelajari dan dipahami dengan baik agar dapat memuaskan kebutuhan dan keinginan konsumen.

2.1.2 Manajemen keuangan

Manajemen keuangan merupakan perpaduan ilmu pengetahuan dan seni, yang melibatkan penggunaan seluruh sumber daya manusia suatu perusahaan untuk mengejar keuangan, mengelola keuangan, dan mengelola keuangan dengan tujuan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham

dan keberlanjutan perusahaan upaya manajer keuangan dalam mengalokasikan. Bagi pelaku ekonomi manajemen keuangan mengacu pada keseluruhan aktivitas perusahaan, dan mengacu pada upaya untuk memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya terendah dan persyaratan yang paling menguntungkan, dan menggunakan dana tersebut seefisien mungkin.

Pengelolaan keuangan bertujuan untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan dengan memperoleh dana yang diperlukan, mengalokasikan dana yang diterima, dan mendistribusikan hasil penggunaan dana kepada pemilik perusahaan secara rasional.

Pengelolaan keuangan berarti setiap aktivitas atau kegiatan korporasi yang berkaitan dengan perolehan, penggunaan, dan pengelolaan keuangan korporasi. Tujuan dari kegiatan ini adalah untuk mengelola dan menggunakan dana dan aset yang dimiliki perusahaan.

Manajemen keuangan mengacu pada perencanaan, pengelolaan, pemantauan, pengorganisasian, dan pengendalian sumber daya keuangan perusahaan. Manajemen keuangan terutama berkaitan dengan masalah pengelolaan dana.

Manajer keuangan hampir selalu mengandalkan data akuntansi ketika mengambil keputusan apapun. Bagian akuntansi bertanggung jawab menyiapkan laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, perubahan modal, dan lain-lain. Manajer keuangan memerlukan laporan keuangan terutama yang berkaitan dengan pengambilan keputusan.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah integrasi dari *science* dan *art* yang mencermati dan menganalisa tentang upaya seorang manajer *financial* dengan menggunakan seluruh SDM perusahaan untuk mencari *funding*, mengelola *funding* dan membagi *funding* dengan *goal* mampu memberikan laba bagi para pemilik saham dan *sustainability* (keberlanjutan) bisnis bagi entitas ekonomi (Kanyoto, Malang: UB Press, 2018). Manajemen keuangan adalah keseluruhan aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin (Bambang Riyanto, Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, 2001).

Manajemen keuangan atau *financial management* adalah semua aktivitas atau kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan bagaimana cara mendapatkan, menggunakan dan mengelola keuangan perusahaan. Kegiatan ini bertujuan mengelola dana maupun aset-aset yang dimiliki perusahaan untuk dimanfaatkan (Haris Nurdiansyah dan Robbi Saepul Rahman, Yogyakarta: Diandra Kreatif, 2019). Manajemen keuangan berkaitan dengan perencanaan, pengarahan, pemantuan, pengorganisasian dan pengendalian sumber daya keuangan suatu perusahaan. Manajemen keuangan terutama menangani masalah pengelolaan uang (Dadang Prasetyo Jatmiko, Yogyakarta: Diandra Kreatif, 2017). Dalam setiap pengambilan keputusan, manajer keuangan hampir selalu berdasarkan pada data-data akuntansi.

Bidang akuntansi bertanggung jawab dalam membuat laporan keuangan yang terdiri dari neraca, perhitungan rugi laba dan perubahan modal. Laporan keuangan diperlukan oleh manajer keuangan, terutama dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan (Musthafa, Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2017)

2.1.2.2 Tujuan Manajemen Keuangan

1. Memaksimalkan Nilai Perusahaan (*Wealth Maximization*)

Tujuan utama pengelolaan keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan pemegang sahamnya dalam jangka panjang. Hal ini dilakukan melalui keputusan keuangan yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar. Keputusan keuangan tersebut meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan pengelolaan aset. Tujuan ini konsisten dengan konsep bahwa manajer keuangan harus bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham.

2. Menjaga Likuiditas Perusahaan

Manajer keuangan harus memastikan bahwa perusahaan mempunyai kas dan aset likuid yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan operasional sehari-hari. Hal ini penting agar perusahaan dapat membayar bunga, dividen, gaji, dan kewajiban lainnya tepat waktu. Pengelolaan kas yang efektif, termasuk perencanaan arus kas, pengelolaan piutang, dan pengelolaan utang jangka pendek, adalah kunci untuk menjaga likuiditas.

3. Meminimalkan Risiko Keuangan

Manajer keuangan harus berusaha meminimalkan berbagai jenis risiko keuangan yang dihadapi oleh suatu perusahaan, seperti risiko likuiditas, risiko kredit, dan risiko pasar. Risiko dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi, penggunaan instrumen lindung nilai, dan penerapan manajemen risiko yang tepat. Tujuannya adalah untuk melindungi perusahaan dari dampak buruk perubahan kondisi pasar dan perekonomian yang tidak terduga.

4. Menunjang Pertumbuhan Bisnis

Manajer keuangan harus mengambil keputusan keuangan yang dapat mendukung pertumbuhan bisnis dalam jangka panjang. Hal ini dapat dicapai melalui keputusan investasi yang tepat, keputusan pendanaan yang efisien dan pengelolaan aset yang optimal. Tujuannya adalah menggunakan sumber daya keuangan secara efektif untuk membiayai proyek-proyek yang menguntungkan dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

2.1.2.3 Fungsi Manajemen keuangan

Fungsi-fungsi utama manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

1. Perencanaan Keuangan (*Financial Planning*)
 - a. Menyusun rencana keuangan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan.
 - b. Merumuskan tujuan keuangan, membuat anggaran, dan mengembangkan strategi pembiayaan.

- c. Mengestimasi kebutuhan modal kerja dan modal investasi yang diperlukan.

2. Penganggaran (*Budgeting*)

- a. Menyusun anggaran (budget) perusahaan, seperti anggaran kas, anggaran pendapatan dan belanja, serta anggaran modal.
- b. Mengevaluasi realisasi anggaran dan melakukan penyesuaian jika diperlukan.
- c. Mengalokasikan sumber daya keuangan secara efisien sesuai dengan prioritas perusahaan.

3. Pengambilan Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

- a. Mengevaluasi dan memilih proyek-proyek investasi yang menguntungkan bagi perusahaan.
- b. Menghitung kelayakan investasi menggunakan teknik-teknik penilaian investasi, seperti *Net Present Value* (NPV), *Internal Rate of Return* (IRR), dan *Payback Period*.
- c. Mengalokasikan modal ke dalam berbagai jenis aset (diversifikasi) untuk meminimalkan risiko.

4. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

- a. Menentukan sumber-sumber pendanaan yang optimal bagi perusahaan, baik dari sumber internal maupun eksternal.
- b. Memutuskan komposisi struktur modal yang terdiri dari utang dan ekuitas.

- c. Mengevaluasi biaya modal (*Cost Of Capital*) dan memaksimalkan nilai perusahaan.
5. Manajemen Aset (*Asset Management*)
- a. Mengelola berbagai jenis aset perusahaan, seperti kas, piutang, persediaan, dan aset tetap secara efisien.
 - b. Menetapkan kebijakan pengelolaan aset, termasuk pemeliharaan, penggantian, dan pelepasan aset.
 - c. Mengoptimalkan nilai dan produktivitas aset untuk mendukung operasional dan pertumbuhan perusahaan.
6. Pengendalian Keuangan (*Financial Control*)
- a. Memantau dan mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan secara periodik.
 - b. Mengidentifikasi penyimpangan atau masalah keuangan dan mengambil tindakan korektif.
 - c. Memastikan kepatuhan terhadap peraturan dan kebijakan keuangan perusahaan.

2.1.3 Environment, Social and Governance (ESG)

Kriteria lingkungan hidup dalam ESG juga memperhatikan perilaku perusahaan terhadap konsumsi energi, limbah, polusi, perlindungan sumber daya alam, dan flora dan fauna.

Dengan memasukkan standar lingkungan ke dalam manajemen risiko perusahaan, potensi risiko yang timbul dari standar lingkungan tersebut secara alami dapat diminimalkan.

Kriteria ini juga dapat digunakan untuk mengevaluasi perusahaan mengenai fungsi unit bisnis terkait. Integrasi LST di perusahaan harus selalu disertai dengan komitmen dan pengaruh terhadap kebijakan perusahaan. Misalnya, perusahaan yang memasukkan standar lingkungan hidup ke dalam bisnisnya dapat membuat atau merevisi peraturan dan kebijakan perusahaan mengenai topik terkait. Penggunaan energi terbarukan yang lebih besar, penggunaan sumber daya alam yang lebih efisien, serta pengelolaan limbah dan sampah adalah beberapa dampak nyata yang ditimbulkan oleh integrasi standar lingkungan hidup yang dilakukan perusahaan. Tentu saja inisiatif ini memberikan dampak positif baik bagi perusahaan maupun lingkungan. Dengan kondisi lingkungan yang baik dan mendukung, perusahaan dapat mencapai keberlanjutan dalam operasionalnya. Dengan kata lain, manajemen risiko yang tepat akan memudahkan suatu perusahaan mencapai kinerja keuangan.

Kriteria sosial dalam ESG lebih menekankan pada hubungan perusahaan dengan dunia luar. Komunitas, masyarakat, pemasok, pembeli, media dan aktor lain yang memiliki hubungan langsung atau tidak langsung harus dipertimbangkan dalam konteks kriteria sosial ESG. Hal ini dikarenakan beberapa faktor norma sosial mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Kesiapan perusahaan untuk menyesuaikan posisinya terhadap permasalahan sosial secara alami mempengaruhi citranya. Oleh karena itu, memandang permasalahan sosial sebagai risiko terhadap pengelolaan perusahaan dan penanganannya merupakan suatu pertimbangan

yang patut untuk diterapkan sebagai kebijakan perusahaan. Misalnya, perusahaan harus proaktif dalam menangani permasalahan dan hak-hak karyawan secara berkelanjutan. Pertama, kesadaran akan hak-hak pekerja menjadi lebih mudah diakses dan dipahami. Kedua, jika hak-hak pekerja tidak dapat diwujudkan, permasalahannya akan lebih besar dan menyebar ke unit-unit sosial lainnya.

Oleh karena itu, perusahaan harus menjadi aktor pertama dan utama dalam memastikan bahwa standar sosial ESG diterapkan ke dalam kebijakan perusahaan. Sama seperti standar lingkungan, standar sosial, jika dipertimbangkan dan dikelola dengan baik, tentu saja berdampak pada kinerja keuangan dan keberlanjutan perusahaan.

Standar tata kelola atau tata kelola perusahaan berfokus pada bagaimana suatu perusahaan memiliki proses kepemimpinan yang baik dan berkelanjutan secara internal. Jika standar sosial berfokus pada hubungan eksternal, maka standar tata kelola mengacu pada manajemen atau tata kelola perusahaan. Standar ini membahas dan mencakup aktivitas perusahaan menurut aktivitas pengelola dan pemilik. Oleh karena itu, hasil dan hasil yang dirancang seperti kebijakan perusahaan, standar perusahaan, budaya, pengungkapan, proses audit, dan kepatuhan juga dipertimbangkan. Hal ini tentu menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Nilai tambah ini diwujudkan dengan memberikan kepercayaan kepada calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan terkait.

Tentu saja investor selalu mempertimbangkan transparansi, hukum dan etika tata kelola perusahaan di sektor keuangan. Di sisi lain, perusahaan dengan sistem manajemen yang tidak jelas dan melanggar hukum dan hak etika pasti akan memberikan dampak negatif terhadap aktivitas bisnis dan investasi. Perusakan data, korupsi, skandal internal, dan konflik kepentingan merupakan risiko internal yang perlu dipertimbangkan dan diperhitungkan ketika merancang dan menyusun peraturan operasional.

2.1.3.1 Pengertian *Environment, Social and Governance (ESG)*

Saat ini belum ada definisi standar mengenai ESG. ESG memiliki 3 faktor yang bisa di deskripsikan secara luas yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola. Faktor lingkungan mencakup hubungan perusahaan dengan lingkungan secara fisik, faktor sosial mencakup dampak sosial perusahaan terhadap masyarakat, dan faktor tata kelola berhubungan dengan bagaimana perusahaan dikelola (FSCO, 2016).

Pengukuran ESG mencakup seluruh dimensi tambahan kinerja perusahaan, yang tidak terlihat di dalam laporan keuangan karena dalam laporan keuangan, perusahaan tidak memiliki kapasitas untuk menginformasikan pihak manajemen dan investor terkait reputasi, kualitas, brand capital, keselamatan, budaya perusahaan, strategi dan cara untuk mengetahui aset lainnya yang lebih signifikan dalam perekonomian global berbasis pengetahuan (Bassen & Kovacs, 2008). Sehingga indikator ESG akan menangkap lebih banyak pengungkapan data non keuangan dalam lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dan bisa digunakan untuk

evaluasi kapabilitas pengelolaan perusahaan sambil meminimalkan risiko (Galbreath, 2013).

2.1.3.2 Pengungkapan *Environment, Social and Governance* (ESG)

Pengungkapan ESG atau ESG *disclosure* merupakan alat ukur dalam pengembangan pengungkapan mengenai dampak praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang diterapkan oleh perusahaan. Pengungkapan informasi non keuangan dapat dijadikan indikator penting untuk menilai dan mengevaluasi kinerja operasional bisnis suatu perusahaan dan dampaknya terhadap ketiga kriteria tersebut.

Menurut (Whitelock, 2015) ESG adalah aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan ekologi di sekitarnya, interaksi dengan lingkungan sosial, dan sistem pengendalian internal perusahaan dengan tujuan untuk mencapai tujuan perusahaan dan memenuhi kebutuhan stakeholder.

Variabel bebas atau independen pertama yang digunakan pada penelitian yang dilaksanakan yakni pengungkapan ESG dengan diberi arti dari Zuraida et al., (2016) menjadi pemberi informasi keberlanjutan yang komprehensif dari sebuah perusahaan yang tersusun atas komponen sosial, lingkungan, dan tata kelolanya dimana untuk setiap komponen tersebut memiliki metriknya sendiri yang dapat difungsikan untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Purnomo, Kusuma, & Amelia (2023) menjadi dasar dari representasi pengungkapan ESG yang memakai *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) dimana rumusnya yakni:

$$SRDI = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

n = Jumlah Item Pengungkapan

k = Jumlah Item yang di Harapkan

2.1.3.3 Teori *Environment, Social, Governance* (ESG)

1. Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* merupakan salah satu isu strategis berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan (Bani-Khalid & Kouhy, 2017) dimana perusahaan dituntut untuk memperhatikan serta memberikan manfaat kepada para stakeholder karena keberadaan mereka mampu memengaruhi maupun dipengaruhi oleh kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam aktivitas bisnisnya. *Stakeholders* yang dimaksud bukan hanya berfokus pada pemegang saham semata. Donaldson dan Preston (1995) mengemukakan bahwa teori stakeholders memberi perluasan kepada seluruh pemangku kepentingan bukan hanya kepada pemilik atau investor atas tanggung jawab organisasi.

Gray, et al (1994) dalam Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa perusahaan harus mencari dukungan dari setiap *stakeholder* perusahaan atas aktivitas bisnis yang dilakukan dimana dukungan tersebut sangat berarti bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Dalam setiap aktivitas bisnis yang dilakukan, perusahaan diharapkan harus mampu memenuhi harapan serta tuntutan dari para *stakeholdernya*. Dukungan tersebut dapat diperoleh perusahaan melalui praktik pengungkapan informasi baik keuangan maupun

non keuangan dimana para *stakeholder* memang mengharapkan manajemen untuk melaporkan segala aktivitas bisnis yang dilakukan.

Pengungkapan atas informasi perusahaan menjadi penting untuk menjaga hubungan maupun peningkatan reputasi perusahaan dengan para *stakeholder*. Dukungan serta perhatian yang diberikan oleh para *stakeholder* tersebut diharapkan akan mampu memberi efek positif terhadap kinerja perusahaan yakni melalui dukungan investasi atau penyertaan modal yang dapat meningkatkan operasi perusahaan maupun melalui dukungan penggunaan produk perusahaan oleh para *stakeholder* lainnya. Dengan demikian perusahaan akan mampu mencapai target laba. Pencapaian tingkat laba yang tinggi tentu akan berdampak terhadap rasio profitabilitas.

2. Teori *Signalling*

Teori *signalling* diperkenalkan oleh Arkelof (1970), ia menyatakan bahwa di dalam suatu transaksi pihak-pihak yang terlibat di dalamnya memiliki tingkat informasi yang berbeda satu sama lain dimana informasi tersebut memiliki nilai. Sinyal oleh perusahaan dianggap merupakan suatu hal yang penting yang memiliki pengaruh terhadap penilaian keputusan investasi pihak di luar perusahaan.

Hal tersebut sesuai yang diungkapkan (Gumanti, 2009) bahwa sinyal dapat diartikan sebagai sebuah isyarat yang diberikan kepada pihak luar (investor) dimana sinyal tersebut telah dipersiapkan oleh pihak perusahaan (manajer) itu sendiri. Segala bentuk sinyal yang dikeluarkan pihak perusahaan dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu sehingga diharapkan

terjadi perubahan penilaian atas perusahaan yang dilakukan oleh pasar atau pihak eksternal (Gumanti, 2009) oleh karena itu sinyal yang hendak diumumkan oleh perusahaan harus memiliki kekuatan informasi yang dapat merubah pandangan pihak eksternal terkait dengan penilaian perusahaan.

Suatu bentuk pengungkapan informasi non keuangan seperti ESG *disclosure* juga dapat dipandang sebagai suatu sinyal baik yang diharapkan dapat diterima oleh pihak lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Pengungkapan informasi non keuangan perusahaan tentang lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif yang ditangkap oleh para investor akan membuat perusahaan memperoleh penilaian yang baik di mata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham sehingga terjadi kenaikan harga saham yang memberikan dampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

3. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menekankan bahwa Perusahaan harus memperhatikan segala aktivitasnya agar sesuai dengan nilai dan norma sosial yang berlaku di masyarakat dimana perusahaan itu berada dengan tujuan agar perusahaan memperoleh legitimasi dari masyarakat. Perusahaan berusaha memastikan bahwa aktivitas perusahaan diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang 'sah' (Degaan, 2006). Namun juga tidak bisa dipungkiri bahwasannya kan selalu muncul perbedaan nilai yang dipegang oleh Perusahaan dengan nilai yang diyakini oleh masyarakat.

Perbedaan antara nilai-nilai perusahaan dengan nilai-nilai sosial masyarakat sering dinamakan “*legitimacy gap*” yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melanjutkan kegiatan usahanya. Untuk itulah Perusahaan perlu mengevaluasi nilai sosial dan melakukan penyesuaian dengan nilai sosial di masyarakat atau persepsi terhadap perusahaan sebagai taktik legitimasi (O’ Donovan, dalam Chariri, 2008). Salah satu cara untuk dapat mengurangi *legitimacy gap* tersebut ialah dengan melakukan pengungkapan pertanggung jawaban atas praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Downling dan Pfeffer (1975) dalam Ghozali dan Chariri (2007) yang menyatakan bahwa organisasi merupakan bagian dari sistem sosial masyarakat dan berusaha menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial dengan norma-norma yang ada dalam kehidupan sosial di masyarakat. Dengan begitu perusahaan akan memperoleh pengakuan dari masyarakat atas penciptaan keselarasan nilai dan norma yang dimiliki perusahaan dengan yang dimiliki masyarakat dimana hal tersebut akan berdampak pada keberlanjutan perusahaan sehingga diperoleh kinerja yang unggul.

2.1.4 *Financial Distress*

Financial distress mengacu pada keadaan dimana suatu perusahaan berada dalam kesulitan keuangan dan berisiko mengalami kebangkrutan. Pada dasarnya krisis keuangan terjadi ketika arus kas suatu perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajibannya saat ini, seperti pembayaran utang, bunga, dan dividen. Penyebabnya bisa karena berbagai faktor internal

dan eksternal seperti: Penurunan penjualan, peningkatan biaya operasional, hutang yang berlebihan, manajemen yang buruk, bahkan bencana alam.

2.1.4.1 Pengertian *Financial Distress*

Kesulitan keuangan adalah situasi dimana suatu bisnis atau individu menghadapi kesulitan keuangan yang parah dan kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya. Kesulitan keuangan biasanya terjadi ketika pendapatan atau arus kas tidak cukup untuk membayar hutang dan kewajiban keuangan lainnya. Situasi ini dapat menempatkan perusahaan pada risiko kebangkrutan atau mempersulit operasional bisnis secara normal. Altman (1968) menyatakan bahwa *financial distress* terjadi ketika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang signifikan, di mana probabilitas perusahaan mengalami kebangkrutan menjadi tinggi.

Shleifer dan Vishny (1992) mendefinisikan *financial distress* sebagai situasi di mana perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang serius, di mana biaya keuangan meningkat atau tidak tersedia, dan perusahaan menghadapi risiko kebangkrutan yang tinggi. Smith dan Warner (1979) menyebutkan bahwa *financial distress* terjadi ketika perusahaan gagal memenuhi kewajiban keuangan mereka dan mengalami kesulitan dalam mengakses dana tambahan. Titman (1984) mendefinisikan *financial distress* sebagai situasi di mana perusahaan memiliki kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan mereka dan harus mengambil tindakan seperti menjual aset atau mendapatkan pendanaan tambahan untuk bertahan. Kesulitan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dapat bervariasi antara kesulitan

likuiditas, yaitu dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban keuangan untuk sementara waktu, sampai dengan kesulitan solvabilitas (bangkrut) yaitu dimana kewajiban *financial* perusahaan sudah melebihi kekayaannya (Suciati, 2008).

Perusahaan pastinya akan mengalami pasang surut dalam menjalankan kegiatan bisnisnya dan ada kalanya perusahaan tersebut mengalami masalah kesulitan keuangan, namun perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan yang cukup parah tidak semata-mata harus melakukan likuidasi atau penutupan usahanya, banyak perusahaan yang mengalami masalah keuangan tetapi dapat ditolong sehingga tetap dapat melindungi para kreditur, pemegang saham dan masyarakat. Apabila manajemen dapat mendeteksi keadaan yang dapat mengindikasikan pada kondisi kebangkrutan secara dini maka tindakan-tindakan lain dapat dilakukan sebagai suatu pertolongan sebelum terjadinya kebangkrutan misalnya dengan melakukan merger, yakni penggabungan dari dua perusahaan atau lebih dengan tetap mempertahankan salah satu dari perusahaan dan membubarkan perusahaan lainnya tanpa proses likuidasi, selain itu dapat menjual sebagian besar asset yang dimiliki perusahaan, sehingga kebangkrutan dapat dihindari.

2.1.4.2 Pengungkapan *Financial Distress*

Untuk mendeteksi *financial distress* pada suatu perusahaan dapat digunakan analisis rasio keuangan. Secara umum rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan cakupan arus kas berlaku sebagai indikator yang paling signifikan dalam memprediksi kesulitan keuangan

maupun kebangkrutan. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Menurut Mamduh (2007:83), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.

Rasio ini dicerminkan dalam *Return on Asset (ROA)*. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset. Menurut Wahyu (2009), profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan karena rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aset. Dengan adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan maka akan mengurangi biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh penghematan dan akan memiliki kecukupan dana untuk menjalankan usahanya. Dengan adanya kecukupan dana tersebut maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* di masa yang akan datang akan menjadi lebih kecil.

Selain rasio profitabilitas, rasio likuiditas juga dapat digunakan untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Hendra (2009:199), rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas yang biasa dipakai dalam berbagai penelitian adalah rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Meilinda (2012) mengatakan, kreditor

jangka pendek sangat peduli dengan rasio lancar ini karena konversi persediaan dan piutang dagang menjadi kas merupakan sumber pokok dimana perusahaan mendapatkan kas untuk membayar kreditor jangka pendek.

Dari sudut pandang kreditor jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar perusahaan maka semakin besar pula perlindungannya. Menurut Toto (2008:20), ketidakmampuan membayar kewajiban secara tepat waktu akan langsung dirasakan oleh kreditor, terutama kreditor yang berhubungan dengan operasional perusahaan (*supplier*). Selain rasio likuiditas, rasio leverage juga dapat digunakan sebagai indikator untuk memprediksi terjadinya *financial distress*. Menurut Keown (2008:83), rasio *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan.

Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*) yaitu total utang dibagi dengan total aset. Untuk calon kreditor atau pemberi pinjaman, informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio utang, kreditor dapat mengukur seberapa tinggi risiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan. Menurut Lenox et al dalam Pasaribu (2008), kebangkrutan biasanya diawali dengan terjadinya *moment* gagal bayar, hal ini disebabkan semakin besar jumlah hutang, semakin tinggi probabilitas *financial distress*.

Perusahaan dengan banyak kreditor akan semakin cepat bergerak ke arah *financial distress*, dibanding perusahaan dengan kreditor tunggal. Apabila suatu perusahaan pembiayaannya lebih banyak menggunakan utang, hal ini beresiko akan terjadi kesulitan pembayaran di masa yang akan datang

akibat utang lebih besar dari aset yang dimiliki. Jika keadaan ini tidak dapat diatasi dengan baik, potensi terjadinya *financial distress* pun semakin besar.

Model analisis survival yang digunakan adalah metode Grover(2003). Metode Grover ini merupakan pengembangan dari Metode Altman, terdapat rasio yang dihapus yaitu rasio nilai pasar perusahaan dan rasio laba ditahan atas total aset dan menambahkan rasio ROA. Peneliti dari metode ini yaitu Jeffrey S. Grover melakukan penelitian dengan mengambil sampel 35 perusahaan bangkrut dan 35 perusahaan tidak bangkrut pada periode 1982-1996. Hasil penelitian tersebut menunjukkan keakuratan sebesar 97,7%, hal tersebut menandakan bahwa Metode Grover cocok digunakan untuk mendeteksi *Financial Distress* pada perusahaan. Berikut adalah rumus Metode Grover

$$1,650(X1) + 3,404(X2) - 0,016(X3) + 0,057$$

Yang mana:

X1: Modal Kerja/Total Aset

X2: EBIT/Total Aset

X3: ROA (*Return on Assets*)

nilai *cut off* Metode Grover yaitu: Jika nilai $G \geq 0,01$, maka Perusahaan dalam kategori sehat. Jika nilai $G \leq -0,02$, maka Perusahaan dalam kategori bangkrut.

2.1.4.3 Indikator *Financial Distress*

Metode analisis *Financial Distress* sudah banyak berkembang dan digunakan yang oleh berbagai perusahaan dan berbagai bidang usaha.

Analisis metode Altman (1968) salah satu, metode ini menggunakan *Multiple Discriminate Analysis* (MDA) atau biasa disebut Metode *Multivariate*. Metode *Multivariate* menggunakan dua rasio atau lebih secara bersama-sama dalam satu persamaan, sehingga metode ini akan mempermudah analisis atas kondisi keuangan suatu perusahaan. Metode Altman ini memiliki tingkat akurasi sebesar 95%.

Metode analisis *Financial Distress* yang lain yaitu Zmijewski (1984). Metode ini menggunakan rasio profitabilitas (ROA), *leverage* (*Debt Ratio*), dan likuiditas (*Current Ratio*) untuk menganalisis apakah perusahaan tersebut mengalami gangguan terhadap keuangan atau tidak. Metode Zmijewski memiliki keakurasian sebesar 94,9%.

Metode ketiga yaitu metode Grover (2003). Menurut Grover dalam (Manousaridi,2017), model Grover adalah Suatu model yang diciptakan dengan melakukan pendesaianan dan penilaian ulang terhadap suatu model Altman Z-Score. Menurut Prihatini dan Sari dalam (Sudrahad & Wijayanti, 2019), Jeffrey S. Grover yang menggunakan sampel sesuai dengan model Altman Z-Score pada tahun 1968, dengan menambah 13 rasio keuangan yang baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996.

Metode keempat yang digunakan untuk mendeteksi *Financial Distress* yaitu Springate (1978). Metode ini dikembangkan yang mengacu dari metode Altman, dan menggunakan *Multiple Discriminant Analysis* (MDA).

Springate menggunakan *step wise multiple discriminate analysis* yang artinya untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan inti, sehingga dapat digunakan untuk membedakan apakah perusahaan tergolong bangkrut atau tidak. Rasio yang digunakan dalam metode Springate yaitu rasio modal kerja atas total aset, rasio profitabilitas (EBIT atas total aset dan EBT atas kewajiban lancar), dan rasio manajemen aset (Penjualan atas total aset). Hasil penelitian menunjukkan Tingkat keakuratan yang tinggi yaitu 92,5%, dengan kata lain metode ini cocok digunakan dalam analisis *financial distress*.

Metode kelima yang digunakan dalam analisis *financial distress* yaitu Metode Ohlson (1980). Metode ini menggunakan analisis logit, hal ini untuk menutupi kekurangan dalam metode *Multiple Discriminate Analysis*. Penelitian Metode Ohlson menggunakan 105 perusahaan bangkrut dan 2058 perusahaan tidak bangkrut pada periode 1970-1976. Hasil penelitian menunjukkan tingkat keakuratan sebesar 96,4% untuk memprediksi kebangkrutan.

Metode terakhir yaitu Metode Zavgren (1985). Metode Zavgren menggunakan analisis logit, dalam penelitian yang dilakukan dari tahun 1980 sampai 1990 didapat tingkat akurasi 82,2% untuk prediksi kebangkrutan. Metode ini menyatakan apakah perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan atau tidak dalam bentuk probabilitas dan bukan dalam bentuk nilai *cut-off*. Keunggulan dari metode Zavgren dapat menunjukkan tingkat aktivitas aset pada tingkat kegiatan tertentu dan aktivitas yang rendah pada tingkat

penjualan tertentu, sehingga dapat diketahui nilai dana kelebihan yang tertanam pada aset perusahaan.

2.1.5 Firm Life Cycle

Siklus hidup perusahaan menggambarkan fase-fase yang dilalui sebuah perusahaan dari pendirian hingga penutupan. Dimulai dengan fase pendiri (*startup*), di mana perusahaan didirikan dan fokus pada pengembangan produk atau layanan, serta menarik pelanggan awal. Selanjutnya, dalam fase pertumbuhan, perusahaan mengalami peningkatan penjualan dan pelanggan, dengan fokus pada ekspansi pasar dan pengembangan produk yang lebih lanjut.

Setelah itu, perusahaan memasuki fase kematangan, di mana pertumbuhan mulai melambat akibat pasar yang jenuh. Pada tahap ini, perhatian biasanya beralih ke efisiensi operasional dan mempertahankan pangsa pasar, mungkin dengan diversifikasi produk atau layanan. Jika perusahaan tidak dapat beradaptasi, ia bisa memasuki fase penurunan, di mana penjualan dan keuntungan menurun, sering kali disebabkan oleh munculnya pesaing baru atau perubahan dalam pasar.

Akhirnya, perusahaan harus menghadapi pilihan antara penutupan atau pembaruan. Jika tidak ada pemulihan yang terlihat, penutupan bisa menjadi langkah yang diambil. Namun, perusahaan juga bisa memilih untuk memperbarui model bisnisnya, dengan harapan kembali ke fase pertumbuhan. Setiap fase dalam siklus hidup perusahaan memerlukan strategi dan pendekatan yang berbeda untuk mencapai keberhasilan yang berkelanjutan.

2.1.5.1 Pengertian *Firm Life Cycle*

Siklus hidup perusahaan. Siklus hidup perusahaan dibagi menjadi 4 (empat) tahapan yaitu, *introduction*, *growth*, *mature* dan *decline*. Perusahaan yang ada di tahap *introduction* dan *growth* menggunakan sistem pengendalian yang renggang, tetapi perusahaan yang sudah mencapai tahapan *mature* dan *decline* akan menggunakan sistem pengendalian yang ketat. Apabila sistem pengendalian yang digunakan semakin ketat, manajemen laba yang dilakukan semakin rendah (Savitri, 2014). Perusahaan yang berada pada tahap *startup* atau *introduction* biasanya belum melakukan manajemen laba (Setiawan & Hariyati, 2018).

Perusahaan yang termasuk dalam tahap ini merupakan perusahaan yang melangsungkan penjualannya tidak lebih dari satu tahun sebelum *go public*, karena peraturan yang terdapat di BEI yang mengharuskan perusahaan harus mempunyai laba bersih minimal dua tahun terakhir supaya *go public*. Pada tahap *growth* manajemen melakukan manajemen laba yang rendah karena perusahaan ada pada tingkat penjualan yang tinggi, pada tahap *mature* manajemen akan melakukan manajemen laba besar-besaran supaya mempertahankan para investor agar tetap berinvestasi pada perusahaan (Widyaningrum & Restuti, 2015).

Sedangkan pada tahap *decline* perusahaan akan melakukan manajemen laba lebih besar karena perusahaan ingin menutupi kondisi perusahaan yang berada pada penurunan sehingga manajemen harus melakukan manajemen laba agar terlihat pada kondisi yang baik. Mengacu temuan penelitian

Setiawan & Hariyati (2018) yang mengatakan bahwa siklus hidup perusahaan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, hal ini terjadi karena perusahaan yang berada pada tahap *growth* menggunakan sistem kontrol yang longgar dan berubah menjadi sistem kontrol yang ketat ketika perusahaan berada pada tahap *mature*.

Artinya semakin lama siklus hidup perusahaan maka semakin rendah tingkat manajemen laba, sebaliknya apabila siklus hidup perusahaan semakin pendek maka semakin tinggi tingkat manajemen laba. Sedangkan pada penelitian Kusumawati & Cahyati (2014) menunjukkan hasil penelitian secara parsial siklus hidup perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, hal ini dikarenakan jumlah pendapatan laba yang semakin besar dari tahap *introduction*, *growth* hingga *mature* sehingga perusahaan akan melakukan manajemen laba supaya dapat terhindar dari penurunan laba.

Pada studi lain yakni penelitian Sasuruw (2019) menyimpulkan bahwa siklus hidup perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Artinya semakin pendek maupun tinggi tahapan dari siklus hidup perusahaan maka akan semakin tinggi pula manajemen labanya.

2.1.5.2 Pengungkapan *Firm Life Cycle*

Siklus hidup perusahaan adalah kerangka kerja yang penting dalam dunia bisnis, menggambarkan perjalanan suatu perusahaan dari tahap awal pendirian hingga kemungkinan penutupan atau pembaruan. Proses ini terdiri dari beberapa fase krusial yang masing-masing memiliki karakteristik dan

tantangannya sendiri. Fase pertama, yaitu pendiri (*startup*), adalah masa dimana ide bisnis diuji dan dikembangkan. Pada tahap ini, perusahaan fokus pada inovasi produk atau layanan yang unik dan berusaha menarik pelanggan awal. Sering kali, tantangan utama yang dihadapi adalah pengelolaan sumber daya yang terbatas, termasuk pendanaan, serta membangun tim yang kompeten dan berkomitmen.

Setelah berhasil menarik perhatian pasar, perusahaan bergerak ke fase pertumbuhan. Pada tahap ini, penjualan dan jumlah pelanggan biasanya meningkat pesat. Perusahaan memiliki kesempatan untuk memperluas jangkauan pasar, baik secara geografis maupun dengan menambahkan variasi produk. Namun, pertumbuhan yang cepat membawa tantangan tersendiri, seperti kebutuhan untuk meningkatkan kapasitas produksi dan memastikan kualitas produk tetap terjaga. Keberhasilan pada fase ini sangat bergantung pada kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan kebutuhan pasar dan menjaga keunggulan kompetitif.

Setelah mencapai puncak pertumbuhan, perusahaan memasuki fase kematangan. Di sini, pertumbuhan mulai melambat sebagai akibat dari pasar yang jenuh dan meningkatnya persaingan. Fokus perusahaan beralih ke efisiensi operasional dan strategi untuk mempertahankan pangsa pasar. Banyak perusahaan di fase ini mencari cara untuk berinovasi dalam produk atau layanan yang sudah ada, serta mengoptimalkan biaya untuk meningkatkan profitabilitas. Diversifikasi juga sering kali menjadi strategi

yang dipilih untuk menarik pelanggan baru dan menciptakan aliran pendapatan tambahan.

Namun, jika perusahaan gagal beradaptasi dengan perubahan di pasar, ia dapat memasuki fase penurunan. Pada tahap ini, penjualan dan keuntungan mulai menurun, yang memicu kebutuhan untuk tindakan cepat. Manajemen harus mengevaluasi strategi yang ada, dan mungkin harus mempertimbangkan langkah-langkah drastis seperti restrukturisasi, pengurangan biaya, atau bahkan penjualan aset. Keputusan ini sangat penting untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan dalam menghadapi tantangan yang ada.

Di akhir siklus, perusahaan harus menghadapi pilihan sulit antara penutupan atau pembaruan. Jika tidak ada tanda-tanda pemulihan, penutupan mungkin menjadi opsi yang terpaksa harus diambil. Namun, jika perusahaan melihat peluang untuk berinovasi atau memasuki pasar baru, mereka mungkin memilih untuk melakukan pembaruan. Proses ini sering melibatkan perubahan model bisnis, strategi pemasaran yang baru, dan pengembangan produk yang lebih relevan dengan kebutuhan pelanggan saat ini.

Memahami siklus hidup perusahaan sangat krusial bagi para pemimpin bisnis dan manajer. Setiap fase memerlukan pendekatan strategis yang berbeda, dan dengan mengenali posisi perusahaan dalam siklus ini, manajemen dapat membuat keputusan yang lebih baik untuk merespons tantangan dan memanfaatkan peluang. Penelitian dan studi kasus tentang siklus hidup perusahaan juga memberikan wawasan berharga tentang

bagaimana berbagai perusahaan menghadapi tantangan di setiap tahap, serta strategi yang berhasil diterapkan untuk mencapai keberhasilan jangka panjang. Dengan pemahaman yang mendalam tentang siklus hidup, perusahaan dapat merencanakan strategi yang lebih efektif dan beradaptasi dengan dinamika pasar yang terus berubah.

2.1.5.3 Indikator *Firm Life Cycle*

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nova et al.,(2023) terdapat beberapa skala yang digunakan untuk mengukur *firm life cycle*. Dijelaskan bahwa kebijakan pendanaan dan kebijakan manajemen kas cenderung mengikuti pola pada tahap siklus hidup perusahaan.

Variabel moderasi pada penelitian ini berupa *firm life cycle* ataupun siklus hidup perusahaan yang menentukan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan aktivanya dengan termasuk ke dalam rasio profitabilitas. Berikut perumusan siklus adalah:

$$\mathit{Firm Life Cycle} = \frac{\mathit{SALES}_{it} - \mathit{SALES}_{it-1}}{\mathit{SALES}_{it-1}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel berikut ini memaparkan judul penelitian, peneliti, tujuan dari penelitian yang dilaksanakan, metode yang digunakan dalam penelitian, hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan serta beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian yang dilakukan dengan penelitian sebelumnya atau jurnal terdahulu, sehingga terlihat jelas bahwa penelitian ini berbeda

dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	<p>Lanang Diayudha (2020)</p> <p>INDUSTRI PERHOTELAN DI INDONESIA PADA MASA PANDEMI COVID-19: ANALISIS DESKRIPTIF</p>	<p>Dari penelitian yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan dalam usaha industry perhotelan menghadapi pandemi Covid-19 ini antara lain:</p> <p>A. Dari sisi pengusaha hotel (Investor Hotel):</p> <p>a. Pengajuan relaksasi pembayaran pinjaman kepada Bank perlu dilakukan agar, beban Bungan dan pinjaman tidak membebani pengusaha telalu tinggi, bahkan jika memungkinkan dilakukan pengajuan penundaan sementara pembayaran pinjaman.</p> <p>b. Melakukan perhitungan ulang antara pendapatan dan beban yang harus dikeluarkan jika tetap harus membuka bisnis hotelnya.</p> <p>c. Melakukan tindakan pencegahan dan memberikan fasilitas temat tinggal di hotel bagi karyawan yang harus tetap masuk dan bekerja di hotel agar meminimalisir aktifitas karyawan keluar dari hotel</p> <p>d. Menerapkan protokol kesehatan yang telah pemerintah</p>	<p>- Meneliti kondisi industri perhotelan pada masa Pandemi Covid-19</p>	<p>- Perbedaan terhadap variable lainnya yang di gunakan</p>

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>e. Jika ditetapkan terpaksa oleh melakukan pengurangan karyawan sementara waktu jika dianggap memberatkan investor.</p> <p>B. Dari sisi Pemerintah:</p> <p>a. Usulan relaksasi melalui PHRI untuk dapat dikabulkan dengan melihat dampaknya bagi karyawan dan keberlangsungan usaha hotel.</p> <p>b. Mengeluarkan kebijakan terkait penggunaan ruang pertemuan dan lainnya di hotel setelah hotel kembali dibuka.</p> <p>c. Membantu karyawan dalam bentuk jaminan kartu pra kerja untuk membantu meringankan karyawan yang terdampak dengan pandemic Covid-19 saat ini</p> <p>C. Bagi ilmu pengetahuan, ini merupakan kejadian tidak terduga luar biasa sehingga penelitian ini dapat dikembangkan lagi dan juga menjadi acuan dalam penyusunan relaksasi dan stimulus untuk pemerintah dalam menghadapi masalah seperti saat ini untuk nanti dimasa yang akan datang.</p> <p>D. Bagi Mahasiswa dan Dosen <i>Hospitality</i> dan pariwisata, dengan adanya penelitian ini untuk dapat dijadikan suatu bahan ajar bahwa</p>		

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		setiap <i>industry</i> akan mempunyai resiko. Dalam <i>hospitality</i> dan pariwisata yang selama merasa <i>industry</i> ini aman-aman saja		
2.	<p>Siti Aisyah, Susi Dwi Mulyani (2024)</p> <p>PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG DAN PROFITABILITAS TERHADAP <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DENGAN <i>FIRM LIFE CYCLE</i> SEBAGAI VARIABEL MODERASI</p>	<p>Penelitian ini memiliki kesimpulan yaitu pengungkapan <i>ESG</i> tidak memberi pengaruh pada <i>financial distress</i> yang artinya yakni semakin besar nilai pengungkapan <i>ESG</i> perusahaan, sehingga tidak memberi pengaruh pada peluang perusahaan ada pada keadaan <i>financial distress</i>. Profitabilitas memberi pengaruh negatif pada <i>financial distress</i> yang bisa diartikan yakni nilai <i>profitabilitas</i> perusahaan yang semakin tinggi menyebabkan semakin rendahnya peluang perusahaan berada maupun mengalami keadaan <i>financial distress</i>. <i>Firm life cycle</i> tidak mampu memberi pengaruh negatif pengungkapan <i>ESG</i> pada <i>financial distress</i> yang dapat diartikan bahwa teori <i>firm life cycle</i> tidak efektif dalam masyarakat melalui pengungkapan pelaksanaan kegiatan keberlanjutan, sehingga perusahaan yang melaksanakan <i>ESG</i> dengan tahapan <i>firm life cycle</i> apapun tidak dapat memitigasi <i>financial distress</i>.</p>	<p>- <i>ESG</i> sebagai Variabel Independen</p> <p>- <i>Financial Distress</i> sebagai Variabel Dependen, dan</p> <p>- <i>Firm life cycle</i> sebagai variabel moderasi</p>	<p>-<i>Profitabilitas</i> sebagai Variabel Dependen</p>

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
3.	<p>Gustin Ningwati et al., (2022)</p> <p><i>Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan (The Effect of Environmental, Social and Governance Disclosure on Corporate Performance)</i></p>	<p>Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:</p> <p>1) Pengujian model regresi 1 variabel ESG Disclosure tidak berpengaruh terhadap ROE</p> <p>2) Pengujian model regresi 2 untuk variabel ESG Disclosure pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q</p> <p>3) Dari hasil pengujian, hipotesis dari penelitian ini ditolak.</p>	<p>- Variabel Independent yang di teliti ESG</p>	<p>- <i>Governance Disclosure</i> sebagai Variabel Dependen</p>
4.	<p>Ermawati (2024)</p> <p>Analisis perbandingan metode taffler dan grover dalam mengukur tingkat kesehatan perusahaan pada PT. Aneka Tambang Tbk. tahun 2014-2023</p>	<p>berdasarkan uji beda menggunakan uji Paired Sample T-Test, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara metode Taffler dan Grover dalam mengukur tingkat kesehatan PT Aneka Tambang selama periode 2014-2023. Meskipun kedua metode umumnya mengkategorikan PT Aneka Tambang sebagai perusahaan yang sehat, terdapat perbedaan dalam sensitivitas dan hasil spesifik yang ditunjukkan oleh masing-masing metode. Berdasarkan Uji <i>Confusion matrix</i>, dapat disimpulkan bahwa metode taffler menunjukkan performa yang baik dalam mengukur tingkat kesehatan keuangan PT Aneka Tambang Tbk</p>	<p>- Pengujian Metode Grover dalam penghitungan Tingkat Kesehatan perusahaan</p>	<p>- penelitian menggunakan data pada tahun 2014 - 2023</p> <p>- industri yang di teliti</p>

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>dari 2014 hingga 2023 dengan total keseluruhan tingkat akurasi sebesar 94,1% dibandingkan dengan metode grover dengan tingkat akurasi 73,8%. Meskipun dari kedua metode memiliki nilai-nilai evaluasi dan analisis yang cukup tinggi namun jika dibandingkan metode taffler lebih akurat dalam mengukur tingkat kesehatan Perusahaan Aneka Tambang Tbk</p>		
5.	<p>Elvira Luthan et al., (2025)</p> <p>Pengaruh Strategi Bisnis dan Kinerja ESG terhadap Potensi <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan di Negara-Negara ASEAN</p>	<p>dapat ditarik sejumlah kesimpulan. Pertama, strategi bisnis berupa strategi diferensiasi yang diterapkan oleh perusahaan perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini tidak dapat mempengaruhi potensi perusahaan mengalami <i>financial distress</i>. Kedua, kinerja ESG dari perusahaan-perusahaan dalam sampel penelitian ini mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>financial distress</i>, yang berarti semakin tinggi kinerja ESG perusahaan, maka semakin besar potensi perusahaan mengalami <i>financial distress</i>.</p>	<p>- ESG sebagai Variabel Independen (X2) - <i>Financial Distress</i> sebagai Variabel Dependen</p>	<p>- Lingkup lokasi penelitian di negara-negara ASEAN</p>
6.	<p>Salman Paludi (2022)</p> <p>SETAHUN PANDEMI COVID-19 DAN DAMPAKNYA TERHADAP</p>	<p>1. Pandemi Covid-19 berdampak negatif terhadap kunjungan wisman ke Indonesia. Jumlah kunjungan wisman ke Indonesia menurun tajam.</p>	<p>- Industri Pariwisata sebagai objek penelitian</p>	<p>- Tidak menggunakan Variabel Independen dan Variabel Dependen</p>

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
	INDUSTRI PARIWISATA INDONESIA	<p>2. Pandemi Covid-19 berdampak negatif terhadap tingkat hunian hotel berbintang di Indonesia. Tingkat hunian hotel-hotel berbintang di Indonesia menurun tajam.</p> <p>3. Pandemi Covid-19 berdampak negatif terhadap para pekerja di sektor industri pariwisata di Indonesia. Belasan juta pekerja di sektor pariwisata terancam kehilangan pekerjaan akibat pandemi Covid-19.</p> <p>4. Pandemi Covid-19 berdampak negatif terhadap pendapatan nasional dari sektor pariwisata di Indonesia. Pendapan nasional dari sektor pariwisata menurun.</p>		
7.	<p>Zhahira Adriyani, Tri Jatmiko Wahyu Prabowo (2024)</p> <p>PENGARUH PRAKTIK PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP RISIKO <i>FINANCIAL DISTRESS</i> PERUSAHAAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI</p>	<p>1. Praktik pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap risiko <i>financial distress</i> perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan yang serius dalam mengungkapkan ESG cenderung mampu memperoleh dukungan dan legitimasi melalui pihak luar, meningkatkan efisiensi operasional dan memperkuat pengelolaan risiko.</p> <p>2. Praktik pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini</p>	<p>- ESG sebagai Variabel Independen</p> <p>- <i>Financial Distress</i> sebagai Variabel Dipenden</p>	<p>- Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderasi</p> <p>- Menggunakan metode Altman Z-Score</p>

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>karena investor semakin mengutamakan aspek ESG dalam keputusan investasi, yang mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab.</p> <p>3. Nilai perusahaan tidak dapat signifikan memediasi hubungan antara praktik pengungkapan ESG terhadap risiko <i>financial distress</i> perusahaan.</p>		
8.	<p>Nguyen-Quynh-Nhu Ngo (2023)</p> <p><i>The relationship between firm financial distress, firm life cycle and firm cash holdings of non-financial listed Vietnamese companies</i></p>	<p>Perusahaan pada tahap awal cenderung tidak menyimpan banyak kas karena mereka memakai semuanya untuk kebutuhan operasional. Tetapi, ketika mereka menjadi lebih matang, mereka akan menyimpan lebih banyak kas untuk menghadapi risiko dan menjaga likuiditas. Perusahaan yang sedang dalam masalah keuangan juga akan memiliki kas yang lebih sedikit karena mereka memakai semuanya untuk bertahan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik siklus hidup maupun kesulitan keuangan memiliki pengaruh yang penting terhadap kebijakan kas perusahaan.</p>	<p>- Meneliti Siklus Hidup Perusahaan dan <i>Financial Distress</i></p>	<p>- Negara Vietnam sebagai Lokasi penelitian</p>
9.	<p>Sekar Natasya Prameswari (2024)</p> <p><i>The Influence of ESG Disclosures on Financial Distress</i></p>	<p>Pengungkapan ESG memiliki efek yang menguntungkan terhadap keadaan keuangan perusahaan. Komunikasi yang</p>	<p>- ESG sebagai Variabel Independen - <i>Financial Distress</i> sebagai</p>	<p>Keahlian Finansial Direktur sebagai Variabel Moderasi</p>

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>Considering The Director's Financial Expertise as a Moderating Factor</i>	transparan terhadap praktik ESG bisa membantu perusahaan dalam menghindari masalah finansial, sekaligus menunjukkan tanggung jawab dan niat baik terhadap para pemangku kepentingan. Pengungkapan non-finansial ini mengirim pesan yang baik kepada masyarakat, meningkatkan reputasi dan kepercayaan terhadap perusahaan.	Variabel Dipenden	
10.	Yoga Taufan Fahma, Nina Dwi Setyaningsih (2019) ANALISIS <i>FINANCIAL DISTRESS</i> DENGAN METODE ALTMAN, ZMIJEWSKI, GROVER, SPRINGATE, OHLSON DAN ZAVGREN UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN RITEL	Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa metode Zavgren merupakan alat yang tepat untuk analisis <i>financial distress</i> dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan ritel.	- Analisis <i>Financial Distress</i> dengan Metode Grover	- Analisis <i>Financial Distress</i> dengan Perbandingan menggunakan metode lainnya
11.	D.J. WIJNMAALEN (2024) <i>Environmental, Social, and Governance scores and their effect on financial distress risk</i>	Hasil utama menunjukkan bahwa komponen Lingkungan dan Sosial dari ESG memiliki dampak positif yang signifikan terhadap pengurangan risiko <i>Financial Distress</i> . Ini berarti perusahaan yang mempunyai skor lingkungan dan sosial yang lebih baik cenderung tidak mengalami kebangkrutan dalam jangka pendek.	- Meneliti <i>ESG</i> dan <i>Financial Distress</i>	- Menggunakan metode Altman Z-Score - Lokasi penelitian

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Selain itu, pengaruh skor ESG lebih kuat di kawasan Uni Eropa dibandingkan dengan Jepang dan Amerika Serikat. Ini mungkin dikarenakan regulasi ESG di Eropa yang lebih ketat dan transparan.		
12.	<p>Maulida Nur Safriani, Dwi Cahyo Utomo (2020)</p> <p>PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN</p>	<p>1. Pengujian variabel ESG disclosure terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan. Sehingga hipotesis 1 diterima</p> <p>2. Pengujian variabel ESG disclosure terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis 2 diterima.</p> <p>3. Pengujian variabel ESG disclosure terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Sehingga hipotesis 3 ditolak.</p>	- ESG sebagai Variabel Independen	- Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Dependen
13.	<p>Areta Xaviera, Annisaa Rahman (2023)</p> <p>PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI : BUKTI DARI INDONESIA</p>	<p>kinerja ESG secara agregat tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021. Ketika dilakukan pengujian kinerja ESG secara parsial, ditemukan bahwa kinerja tata kelola memberikan dampak yang paling signifikan dibandingkan dua kinerja lainnya yaitu sosial dan lingkungan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dan pelaku pasar di Indonesia lebih</p>	<p>- ESG sebagai Variabel Independen (X1)</p> <p>- Siklus Hidup Perusahaan sebagai Variabel Moderasi</p>	- Nilai Perusahaan sebagai variabel Dependen

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		berfokus pada isu-isu terkait tata kelola seperti komitmen dan efektivitas perusahaan terhadap prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dan perlakuan pemegang saham serta isu-isu kepedulian lingkungan dibandingkan dengan isu-isu terkait sosial.		
14.	<p>Yonimah Nurul Husna, Haryanto (2019)</p> <p>Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Kebijakan <i>Cash Holding</i> dengan Diversifikasi Geografis sebagai Variabel Moderasi</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil pengujian variabel siklus hidup perusahaan difase pengenalan berpengaruh negatif terhadap <i>cash holding</i>, fase pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>, fase kedewasaan tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>, fase penurunan tidak berpengaruh terhadap <i>cash holding</i>. Hasil pengujian CSR berpengaruh positif terhadap <i>cash holding</i>. Hasil pengujian variabel moderasi yaitu diversifikasi geografis tidak dapat menjadi moderasi pengaruh siklus hidup di fase pertumbuhan terhadap <i>cash holding</i> dan diversifikasi geografis dapat menjadi moderasi pengaruh CSR terhadap <i>cash holding</i>.</p>	- Meneliti Siklus Hidup Perusahaan	<p>- <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Independen (X2)</p> <p>- Kebijakan <i>Cash Holding</i> sebagai Variabel Dependen</p> <p>- Diversifikasi Geografis sebagai Variabel Moderasi</p>
15.	<p>Ainur Mutasyah, Anwar Hariyono (2024)</p> <p><i>The Effect of Environmental, Social, Governance</i></p>	<p>Studi ini menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola perusahaan (<i>governance</i>) secara signifikan mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami</p>	<p>- ESG sebagai Variabel Independen (X1)</p> <p>- Siklus Hidup Perusahaan sebagai</p>	<p>- Tidak menggunakan Siklus Hidup Perusahaan sebagai Variabel Moderasi</p>

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<i>on Financial Distress in Companies Listed on The Idx</i>	<i>financial distress</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2019–2022. Sebaliknya, pengungkapan lingkungan dan sosial tidak memperlihatkan dampak yang berarti terhadap <i>financial distress</i> .	Variabel Moderasi	- Menggunakan data dari tahun 2019-2022
16.	<p>Nur Zulfa Nadiah et al., (2023)</p> <p><i>The Influence of Intellectual Capital, and Liquidity on Financial Distress Moderated by Profitability in Retail Companies Listed On Indonesia Stock Exchange in 2018-2022</i></p>	<p>1. Modal intelektual (<i>intellectual capital</i>) memiliki pengaruh yang agak terbatas terhadap kesulitan keuangan (<i>financial distress</i>). Ini menunjukkan bahwa rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengelola informasi dan inovasi bisa berujung pada kinerja keuangan yang melemah.</p> <p>2. Likuiditas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan. Artinya, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi justru bisa mengalami kesulitan finansial, karena mungkin terlalu banyak aset tidak produktif yang tidak dimanfaatkan secara optimal.</p> <p>3. Profitabilitas dapat menurunkan dampak dari modal intelektual terhadap kesulitan keuangan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang bagus akan lebih</p>	- <i>Financial Distress</i> sebagai Variabel Dipenden	- Menggunakan <i>Intellectual Capital</i> dan Likuiditas sebagai Variabel Independen

No.	Penelitian, tahun, judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
		<p>mampu mengelola aset intelektual mereka secara lebih efektif sehingga bisa menghindar dari masalah keuangan.</p> <p>4. Profitabilitas ternyata tidak berhasil bertindak sebagai faktor pemoderasi dalam hubungan antara likuiditas dan kesulitan keuangan. Ini mengisyaratkan bahwa meskipun perusahaan untung, kalau manajemen likuiditasnya tidak efektif, tetap saja bisa jatuh ke dalam kondisi keuangan yang susah.</p>		

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh pengungkapan ESG terhadap *financial distress*, namun hasilnya menunjukkan ketidak-konsisten-an. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan oleh Siti Aisyah dan Susi (2024) menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sementara penelitian lain seperti Elvira Luthan et al. (2025) justru menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap *financial distress*, yang artinya semakin tinggi kinerja ESG, semakin besar potensi perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Di sisi lain, *firm life cycle* sebagai variabel moderasi juga belum banyak digunakan dalam konteks hubungan ESG dan *financial distress*, padahal siklus hidup perusahaan diyakini memengaruhi kondisi keuangan dan strategi perusahaan secara signifikan. Beberapa studi

yang melibatkan *firm life cycle* masih terbatas pada hubungannya dengan kebijakan kas atau nilai perusahaan, bukan financial distress secara langsung. Oleh karena itu, penelitian ini menempati posisi strategis untuk mengisi celah dalam literatur dengan menguji pengaruh ESG terhadap *financial distress* yang dimoderasi oleh *firm life cycle*, sehingga dapat memberikan kontribusi baru dalam pemahaman mengenai keberlanjutan perusahaan dan manajemen risiko keuangan di berbagai tahap perkembangan perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir adalah model yang dikonseptualkan tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting untuk diteliti. Kerangka pemikiran yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi, secara teori perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pertautan tersebut kemudian dirumuskan kedalam bentuk hubungan antar variabel penelitian (Sugiyono, 2018:60)

2.3.1 Pengaruh *Environment Social Governance* (ESG) terhadap Financial Distress

ESG atau *Environmental, Social, and Governance*, adalah kerangka kerja yang digunakan untuk menilai keberlanjutan dan dampak sosial dari suatu perusahaan. Menurut OECD (2022), ESG mencakup pertimbangan elemen-elemen lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pengalokasian aset, yang penting untuk mencapai tujuan bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Dengan mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG,

perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial, tetapi juga pada dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan, sehingga menciptakan nilai jangka panjang bagi semua pemangku kepentingan.

Bedasarkan penelitian sebelumnya yang mendukung, pemahaman penulis sampai di sini bahwa terdapat pengaruh skor ESG yang lebih baik perusahaan memiliki tingkat kinerja dan prospek yang bagus di masa depan. Sehingga ESG dijadikan sebagai strategi investasi berkelanjutan yang dapat memberikan jaminan terhadap kesejahteraan kepada seluruh pemangku kepentingan dalam jangka panjang (Lubis, 2021). Menurut Citerrio (2023) Jika nilai ESG tinggi maka dapat meningkatkan kemampuan prediksi dan memperkecil risiko kesulitan bank. Berbanding dengan Trinh (2023) menyatakan bahwa ESG belum terbukti dalam melindungi bank dari risiko-risiko krisis keuangan.

2.3.2 Peran Moderasi *Firm Life Cycle* pada Hubungan antara Pengungkapan ESG dengan *Financial Distress*

Firm life cycle mempengaruhi hubungan antara pengungkapan *Environment, Social, Governance* (ESG) dan *financial distress*, karena tahap siklus hidup perusahaan dapat menentukan seberapa efektif pengungkapan ESG dalam mengurangi risiko finansial. Pada tahap awal, perusahaan cenderung lebih fokus pada pertumbuhan dan inovasi, sehingga pengungkapan ESG mungkin tidak menjadi prioritas, yang dapat

meningkatkan risiko *financial distress* jika perusahaan tidak mampu memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan.

Sebaliknya, pada tahap kedewasaan, perusahaan yang telah mengintegrasikan praktik ESG ke dalam strategi mereka cenderung lebih stabil dan memiliki kapasitas yang lebih baik untuk mengelola risiko reputasi dan kepatuhan regulasi, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Dalam konteks ini, pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen pada keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, *Firm Life Cycle* berperan penting dalam menentukan seberapa besar pengaruh pengungkapan ESG terhadap *Financial Distress*, di mana perusahaan yang berada pada tahap kedewasaan dapat memanfaatkan pengungkapan ESG untuk memperkuat posisi finansial mereka dan mengurangi risiko yang terkait dengan ketidakpastian pasar.

penelitian yang dilaksanakan oleh Tampubolon, Fahria, dan Maulana (2020) mengungkapkan yakni pengendalian kinerja CSR dilakukan oleh *cash holding*, *leverage*, serta ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh tidak signifikan serta *negative* pada *Financial Distress* apabila dilakukan moderasi oleh *Firm Life Cycle* dan penelitian yang dilaksanakan Purwaningsih dan Aziza (2019) yang menghasilkan *Corporate Social Responsibility* memberi pengaruh signifikan serta *negative* pada *Financial Distress*, serta dampak

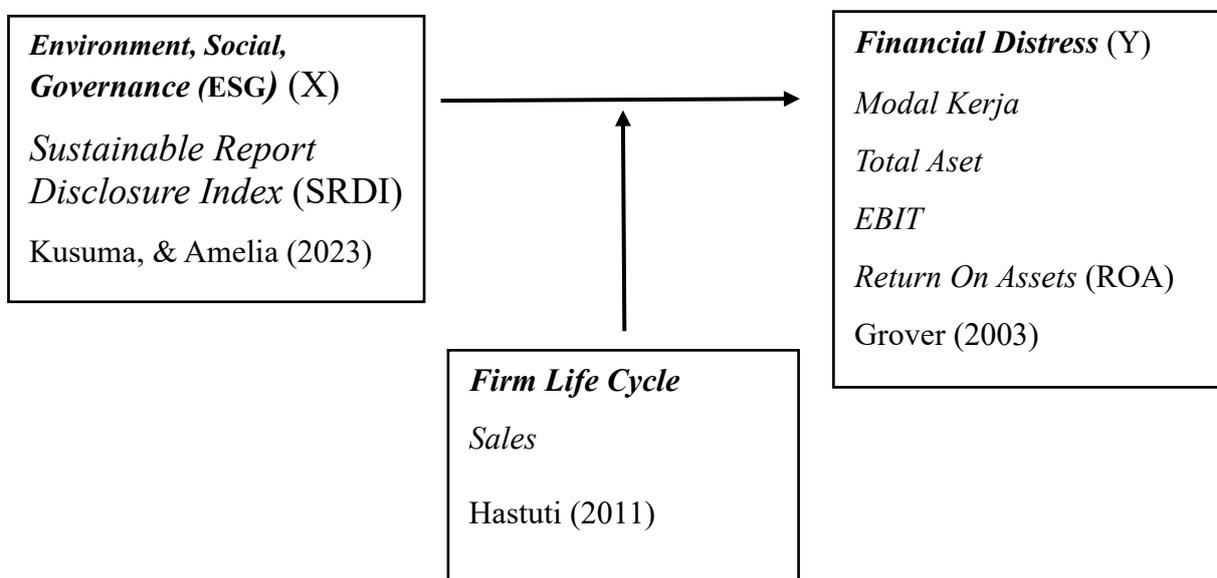
pada *Financial Distress* oleh *Corporate Social Responsibility* dapat diperkuat siklus hidup Perusahaan dalam tahapan *mature*.

Penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisyah, Susi Dwi Mulyani (2024) menjelaskan yakni *Firm Life Cycle* mampu memperkuat pengaruh negatif pengungkapan ESG pada *Financial Distress*.

2.3.3 Paradigma Penelitian

Menurut Sugiyono (2018:42) “Paradigma penelitian didefinisikan sebagai pola berpikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang sedang dipelajari mempertimbangkan teori untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis serta teknik analisis statistik yang digunakan.

Berikut ilustrasi paradigma penelitian dalam gambar 2.1



Gambar 2.1
Ilustrasi Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan sesuatu agar dilakukan pengecekan. (Sugiyono, 2018:96) mengemukakan bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan.

Berdasarkan kajian teori tersebut maka rumusan masalah penelitian adalah sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh yang signifikan pada *Environment*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap *Financial Distress*
2. Terdapat peran moderasi *Firm Life Cycle* pada pengaruh *Environment*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap *Financial Distress*.