

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

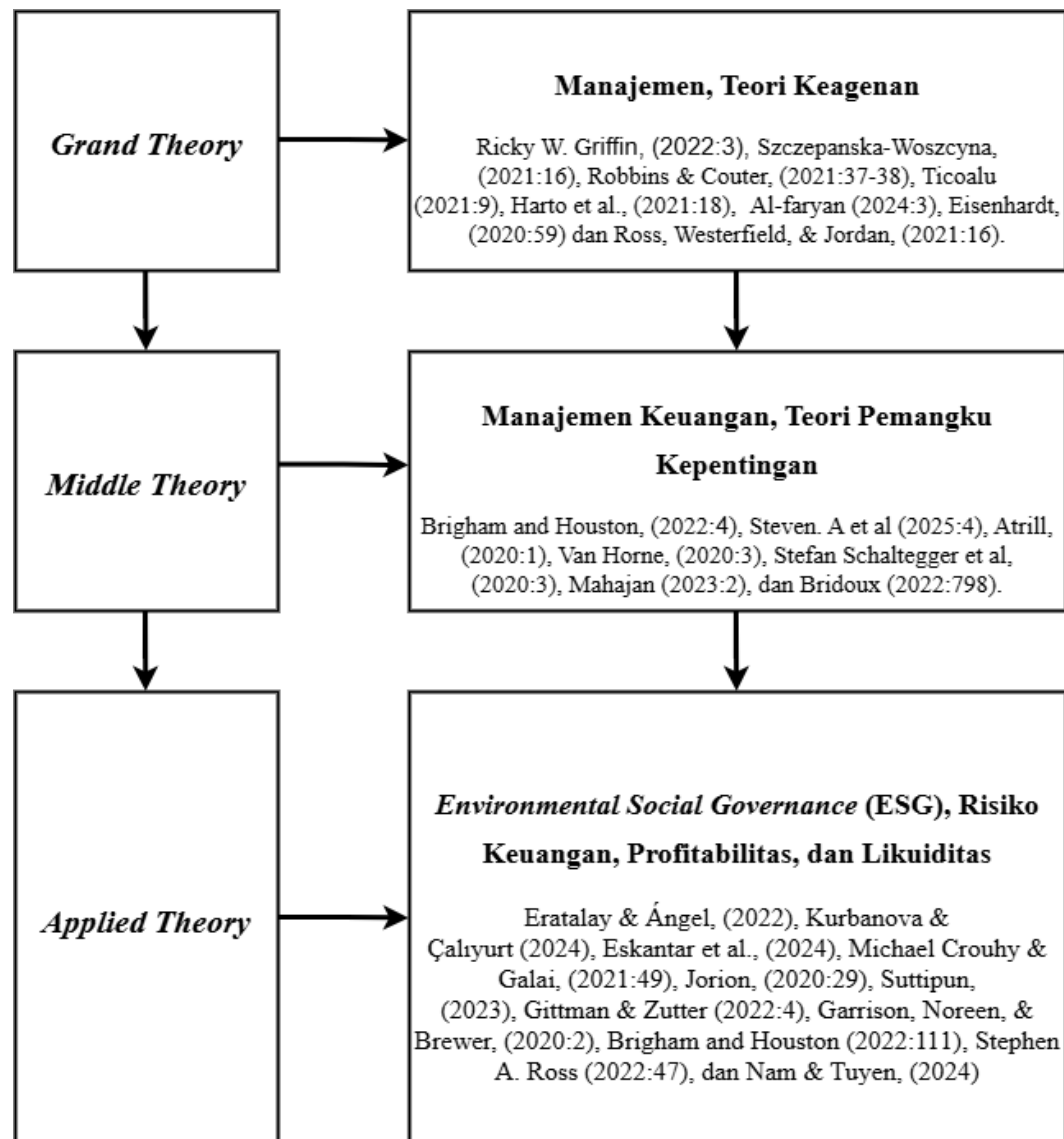
Kajian pustaka pada penelitian ini membahas mengenai landasan-landasan teori yang digunakan dalam penelitian. Peneliti akan memaparkan teori-teori yang berhubungan dengan masalah yang akan diteliti. Disesuaikan dengan permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini yaitu Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Risiko Keuangan dengan Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel Moderasi.

Tinjauan pustaka ini peneli akan memaparkan ringkasan teori-teori yang ditemukan dari berbagai sumber dan dokumen, baik berupa buku, jurnal maupun referensi lainnya, yang di dalamnya terdapat keterkaitan antara teori dengan topik yang diangkat dalam penelitian, sehingga dapat memperkuat landasan teoritis dan mendukung hasil penelitian.

2.1.1 Landasan Teoritis yang Digunakan

Berbagai referensi dan tulisan seperti buku dan sumber lainnya dimanfaatkan oleh peneliti sebagai dasar teori dalam studi ini. Adanya landasan teoritis menjadi ciri bahwa suatu penelitian dilakukan secara ilmiah untuk memperoleh data. Teori merupakan serangkaian konsep, definisi, dan proporsi yang digunakan untuk menjelaskan dan memprediksi fenomena secara sistematis dengan mengidentifikasi hubungan antara variabel-variabel (Sugiyono, 2022:86).

Penelitian ini mencakup tiga landasan teori, yaitu *Grand Theory*, *Middle Theory*, dan *Applied Theory*. Berikut kerangka landasan teori yang peneliti gunakan dalam penelitian ini.



Sumber: Data Diolah Peneliti (2026)

Gambar 2.1
Kerangka Landasan Teori

2.1.2 Manajemen

Manajemen adalah bagian penting dalam keberhasilan suatu perusahaan untuk mencapai targetnya. Adanya manajemen yang baik, maka perusahaan dapat

mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Perusahaan harus memperhatikan banyak aspek dan pemahaman yang tepat tentang definisi manajemen serta fungsi manajemen secara tepat. Berikut di bawah ini terdapat penjelasan tentang pengertian, fungsi, unsur-unsur, dan jenis-jenis dari manajemen.

2.1.1.1 Pengertian Manajemen

Manajemen merupakan konsep yang luas dan dapat dipahami dari berbagai sudut pandang, yaitu sebagai ilmu, seni, atau proses. Manajemen berasal dari Bahasa Inggris *management* dengan kata *to manage* yang diartikan mengelola.

Manajemen dapat dikaitkan sebagai seni, karena mencerminkan cara seorang manajer dalam mencapai tujuan yang dipengaruhi oleh karakter dan gaya individu. Selain itu, manajemen juga dapat dikaitkan sebagai sebuah proses karena di dalamnya terdapat sebuah perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan.

Menurut Griffin, (2022:3) mengenai pengertian manajemen dalam bukunya menjelaskan bahwa:

“Management a set of activities (including planning and decision making, organizing, leading, and controlling) directed at on organization’s resources (human, financial, physical, and information) with the aim of achieving organization goals in on effecienct and effectives manner.”

Hal tersebut selaras dengan definisi yang dikemukakan oleh Szczepanska-Woszcyna, (2021:16) menyatakan bahwa:

“Management is one of the most important factors that determine the efficient functioning of organization. It is expressed in initiating and coordinating individual activities in accordance with team goals. Management is a complex and multy-entity process conducted by managers. They are responsible for providing and coordinating resources, which are important to the organizational.”

Sementara itu, secara sederhana Robbins & Couter, (2021:37) mendefinisikan bahwa: *“Management involves coordinating and overseeing the work activities of other so their activities are completed efficiently and effectively”*.

Berdasarkan beberapa definisi para ahli di atas penelitisampai pada pemahaman bahwa manajemen adalah proses merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan, dan mengendalikan sumber-sumber daya yang tersedia secara efektif dan efisien dengan tujuan untuk mencapai tujuan suatu perusahaan. Efisien yang berarti dapat menggunakan sumber daya secara bijaksana dengan cara hemat biaya, sedangkan efektif berarti membuat keputusan yang tepat dan dapat mengimplementasikan dengan baik.

2.1.1.2 Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen mencerminkan sekumpulan aktivitas yang dilakukan oleh manajemen berdasarkan fungsinya, di mana setiap fungsi dilaksanakan melalui tahapan tertentu. Dilihat dari fungsinya manajemen memiliki empat fungsi dasar dalam menggambarkan proses manajemen, yaitu perencanaan (*planning*), pengorganisasian (*organizing*), pengarahan (*actuating*), dan pengawasan (*controlling*).

Fungsi manajemen merupakan serangkaian proses yang melibatkan berbagai elemen dan aktivitas yang terdapat pada suatu perusahaan untuk memastikan organisasi mencapai tujuan secara efektif dan efisien. Fungsi manajemen menjadi pedoman agar fungsi tersebut berjalan selaras dengan visi sebuah perusahaan. Menurut Robbins & Coulter, (2021:38) dalam bukunya terdapat empat fungsi manajemen adalah sebagai berikut:

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Ketika melaksanakan fungsi perencanaan, seorang manajer akan menetapkan tujuan, merumuskan strategi, menyusun rencana kerja yang terpadu, dan mengoordinasikan berbagai aktivitas guna mencapai tujuan-tujuan tersebut.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Ketika menjalankan fungsi pengorganisasian, seorang manajer akan menetapkan tugas-tugas yang perlu diselesaikan, menentukan siapa yang akan melaksanakannya, bagaimana tugas-tugas tersebut dikelompokkan, serta merancang struktur organisasi. Selain itu, manajer juga harus menentukan di mana keputusan-keputusan tersebut akan diambil.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Ketika menjalankan fungsi kepemimpinan, seorang manajer diharapkan mampu memotivasi bawahannya, membantu menyelesaikan konflik di antara mereka, memberikan arahan kepada individu atau kelompok individu dalam bekerja, dan memilih metode komunikasi yang tepat.

4. Fungsi Kontrol (*Controlling*)

Untuk memastikan tujuan perusahaan tercapai dan pekerjaan dilaksanakan dengan baik, manajer melakukan pemantauan dan evaluasi kinerja. Membandingkan kinerja aktual dengan tujuan yang telah ditetapkan. Jika tujuan tidak tercapai, tugas manajer adalah mengarahkan pekerjaan kembali ke jalur yang benar.

Berdasarkan definisi di atas penelitisampai pada pemahaman bahwa fungsi manajemen terdiri dari *Planning*, *Organizing*, *Leading*, dan *Controlling* yang dapat

dijadikan sebagai acuan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan. Selain itu, seorang manajer atau pimpinan perusahaan harus menguasai fungsi-fungsi manajemen dengan tujuan untuk memastikan fungsi tersebut dijalankan secara efektif dan efisien.

2.1.1.3 Unsur-Unsur Manajemen

Manajemen dalam pelaksanaannya memerlukan sejumlah sarana yang disebut dengan unsur manajemen yang dikenal sebagai 6M. Manajemen dipengaruhi oleh sejumlah unsur-unsur utama. Untuk mencapai tujuan organisasi, setiap unsur memiliki fungsi spesifik dan saling berinteraksi. Menurut George R. Terry yang terjemahkan oleh Ticoalu (2021:9) menyatakan bahwa terdapat enam (6M) unsur manajemen yaitu, *Man, Money, Method, Materials, Machine, dan Market*.

1. *Man* (Manusia)

Manusia memiliki peran penting dalam setiap organisasi yang menjalankan fungsi-fungsi manajerial dalam operasi sehari-hari organisasi tertentu yang menentukan tujuan dan bertindak sebagai partisipan dalam proses pelaksanaan kegiatan untuk mencapai tujuan tersebut. Manusia tidak memiliki proses kerja, oleh karena itu makhluk kerja adalah konsep manusia. Akibatnya, manajemen terjadi karena ada individu yang bekerja sama untuk mencapai tujuan dalam sebuah perusahaan,

2. *Money* (Uang)

Uang merupakan salah satu unsur yang tidak bisa diabaikan, dalam dunia modern saat ini uang sebagai alat tukar menukar dan nilai kekayaan, sangat

diperlukan untuk mencapai suatu tujuan. Karena segala sesuatu harus diperhitungkan secara rasional.

3. *Method* (Metode)

Metode adalah cara dalam melaksanakan suatu pekerjaan guna mencapai tujuan tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Cara kerja atau metode yang tepat sangat menentukan kelancaran setiap kegiatan proses manajemen dari suatu organisasi

4. *Materials* (Bahan-Bahan)

Faktor ini sangat penting karena manusia tidak dapat melaksanakan tugas kegiatannya tanpa adanya barang atau alat perlengkapan, sehingga dalam proses perlengkapan suatu kegiatan oleh suatu organisasi tertentu perlu dipersiapkan bahan perlengkapan yang dibutuhkan.

5. *Machine* (Mesin)

Mesin adalah alat operasional, seperti teknologi, yang digunakan untuk memproduksi barang dan jasa yang akan dijual dan untuk mempermudah kehidupan manusia dalam segala aktivitasnya.

6. *Market* (Pasar)

Pasar dalam manajemen dianggap sebagai salah satu unsur yang tidak dapat diabaikan. Pasar merupakan tempat dimana barang atau jasa dijual untuk menghasilkan uang dari hasil produksi suatu perusahaan. Pasar diperlukan untuk menyampaikan hasil produksi ke tangan konsumen.

Berdasarkan definisi di atas maka penelitisampai pada pemahaman bahwa keenam unsur manajemen tersebut sangat berperan penting. Unsur-unsur tersebut

harus diperhatikan dalam manajemen agar kegiatan dapat mencapai tujuan perusahaan dan berkembang dengan baik. Perusahaan dengan manajemen baik mampu mengatur sumber daya secara optimal serta beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis.

2.1.1.4 Manajemen Fungsional

Untuk mencapai tujuan dalam sebuah perusahaan, manajemen terbagi menjadi beberapa bagian berdasarkan fungsi operasionalnya. Pendekatan ini bertujuan agar kinerja perusahaan bisa berjalan dengan baik dan lebih efektif. Menurut Harto et al., (2021:18) fungsi operasional terdiri dari manajemen Sumber Daya Manusia (SDM), Manajemen Operasional, Manajemen Pemasaran, dan Manajemen Keuangan.

1. Manajemen Sumber Daya Manusia

Manajemen sumber daya manusia (SDM) merupakan kegiatan yang berfokus pada pengelolaan tenaga kerja dalam organisasi. Proses ini mencakup perencanaan, perekrutan, pengembangan, serta pemeliharaan SDM agar mampu bekerja secara optimal dan berkelanjutan. Tujuan utama dari manajemen SDM untuk memastikan karyawan memiliki kompetensi yang sesuai serta mampu meningkatkan kualitas kinerja.

2. Manajemen Operasional

Manajemen operasional merupakan kegiatan yang berkaitan dengan pengelolaan proses produksi, mulai dari pengadaan input hingga menghasilkan output berupa produk atau jasa. Manajemen ini bertujuan memastikan proses produksi berjalan secara efektif dan efisien sesuai dengan standar yang telah.

3. Manajemen Pemasaran

Manajemen pemasaran merupakan kegiatan yang berfokus pada upaya mengidentifikasi kebutuhan dan keinginan konsumen serta merancang strategi untuk memenuhinya. Kegiatan ini meliputi analisis pasar, perencanaan, penerapan, dan pengendalian program yang dirancang untuk menciptakan, membangun, dan mempertahankan pertukaran yang menguntungkan target pasar atau untuk mencapai tujuan dalam memperoleh laba.

4. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan berkaitan dengan kegiatan bisnis yang dilakukan untuk mencapai tujuan secara ekonomis yang diukur berdasarkan profit. Tugas manajemen keuangan adalah merencanakan dari mana pembiayaan bisnis diperoleh, dan dengan cara bagaimana modal yang telah diperoleh dialokasikan secara tepat.

Berdasarkan pengelompokan manajemen fungsional tersebut, pada penelitian ini peneliti akan memfokuskan pada pemaparan manajemen keuangan. Selanjutnya, penelitian akan memaparkan pengertian manajemen keuangan secara komprehensif terlebih dahulu untuk memberikan landasan yang kuat bagi pembahasan selanjutnya.

2.1.3 Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan aspek penting dalam operasional perusahaan, karena mencakup seluruh pencatatan dan transaksi keuangan yang dilakukan. Manajemen keuangan sebagai salah satu fungsi yang berperan penting dalam mendukung tujuan perusahaan untuk menghasilkan bisnis yang sukses.

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan merupakan seluruh kegiatan yang berkaitan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan mengalokasikan dana tersebut. Berikut adalah definisi manajemen keuangan menurut para ahli:

Menurut Brigham and Houston, (2022:4) mengenai manajemen keuangan menjelaskan bahwa:

“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value. The same principles apply to both forprofit and not-forprofit organizations.”

Sementara pendapat lain menurut Steven. A et al., (2025:4) dalam bukunya menyatakan bahwa: *“Financial management is the subset of management that focuses on generating financial information that can be used to improve decision-making.”*

Selanjutnya menurut Atrill, (2020:1) menyatakan bahwa: *“Financial management is a theory that assumes that the main purpose of business is to maximize and increase the level of wealth of shareholders in a company or organizing.”*

Berdasarkan definisi di atas penelitisampai pada pemahaman bahwa manajemen keuangan merupakan bagian dari manajemen yang berfokus pada pengambilan keputusan terkait pengelolaan aset, pendanaan, dan operasional perusahaan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai. Selain itu, manajemen berperan dalam menyediakan informasi keuangan yang relevan untuk mendukung pengambilan keputusan yang lebih efektif dan dalam rangka memaksimalkan keuangan perusahaan.

2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Tugas dan tanggung jawab yang dimiliki oleh seorang manajer dalam sebuah perusahaan berbeda-beda tergantung dengan jenis usaha serta ukuran perusahaan, karena setiap perusahaan memiliki karakteristik operasional dan kebutuhan sumber daya yang tidak sama.

Untuk membantu dalam mencapai tujuannya, manajemen keuangan memiliki berbagai aktivitas yang berkaitan dengan masalah uang, termasuk bagaimana cara menangani dan membuang uang. Menurut Van Horne, (2020:3) terdapat tiga fungsi utama manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi adalah fungsi penting dari pengelolaan uang karena keputusan ini menginformasikan kepada mereka yang sedang mempertimbangkan untuk berinvestasi tentang bagaimana menggunakan dana investasi secara efisien dan bagaimana komposisi aset yang tepat harus dipertahankan atau disesuaikan.

2. Keputusan Pendanaan (*Funding Decision*)

Keputusan pendanaan merupakan salah satu keputusan manajemen keuangan dalam melakukan analisis dan pertimbangan antara sumber-sumber dana yang paling signifikan secara ekonomis bagi perusahaan untuk menentukan kebutuhan investasi serta kegiatan operasionalnya. Sebagai salah satu komponen pendanaan perusahaan, kebijakan dividen juga harus dipertimbangkan. Sesuai dengan prinsip pengelolaan uang sebagai keputusan pendanaan, penting untuk mempertimbangkan apakah uang yang diperoleh

bisnis harus diberikan kepada pemegang saham atau digunakan untuk investasi kembali di kemudian hari.

3. Keputusan Manajemen Aset (*Asset Management Decision*)

Keputusan manajemen aset adalah fungsi manajemen keuangan yang mencakup informasi mengenai keputusan alokasi dana, atau aset, komposisi dana yang harus ditangani, dan penggunaan modal yang tepat yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan yang bermanfaat bagi.

Berdasarkan definisi di atas peneliti sampai pada pemahaman bahwa fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan manajemen aset. Fungsi manajemen keuangan adalah cara bagaimana seorang manajer keuangan dalam mengelola uang sehingga dapat digunakan untuk mencapai tujuan organisasi melalui pengambilan keputusan yang tepat dan efisien.

2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memiliki suatu tujuan. Tujuan tersebut berkaitan dengan kemampuan individu dalam melaksanakan tanggung jawab sebagai seorang manajer yang memprioritaskan kepentingan perusahaan. Manajemen keuangan yang efektif pastinya memerlukan tujuan dan sasaran yang dijadikan patokan dalam menilai efisiensi perusahaan. Secara umum, manajemen keuangan bertujuan memaksimalkan keuntungan dan mengurangi pengeluaran keuangan yang berlebih dengan memperhatikan struktur modal, likuiditas, dan arus kas, serta untuk menciptakan nilai bagi investor, sekaligus menjaga keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan yang efektif dan efisien.

Sementara itu, menurut Brigham and Houston, (2022:9) dalam bukunya mengungkapkan bahwa:

“While many companies focus on maximizing a broad range of financial objectives, such as growth, earnings per share, and market share, these goals should not take precedence over the main financial goal, which is to create value for investor.”

Berdasarkan definisi di atas peneliti sampai pada pemahaman bahwa tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan keuntungan, mengendalikan pengeluaran, mengelola struktur modal, likuiditas, dan menekankan prioritas nilai investor atau menjadi fondasi utama dari tujuan keuangan lainnya.

2.1.4 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau agensi (*agency theory*) sering digunakan sebagai dasar dalam penelitian *sustainability report*. Teori ini menjelaskan hubungan antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*), di mana konflik kepentingan dapat muncul akibat asimetri informasi dan perbedaan insentif. Pada konteks ESG, praktik keberlanjutan berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang menyelaraskan insentif jangka panjang dan membantu mengurangi risiko.

Teori agensi berfokus pada bagaimana perbedaan tujuan, preferensi risiko, dan akses informasi antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) dapat menyebabkan konflik kepentingan serta dampak ekonominya seperti biaya agensi. Selain itu, teori ini menyediakan kerangka untuk memahami pentingnya mekanisme tata kelola dan insentif guna menyelaraskan tujuan kedua belah pihak. Berikut adalah *text book* teori agensi menurut para ahli:

Menurut Jensen & Meckling, (1976) dalam Al-faryan, (2024:3) mendefinisikan teori agensi bahwa: *“Agency theory explores the conflicts of interest*

between principals and agents, emphasizing the costs associated with ensuring agents act in the best interest of principals.”

Pendapat lain menurut Eisenhardt, (2020:59) menyatakan bahwa: “*Agency theory is concerned with resolving problems that can exist in agency relationships due to unaligned goals or different aversion levels to risk.*”

Sementara itu, menurut Ross, Westerfield, & Jordan, (2021:16) mengemukakan bahwa: “*Agency problems arise when managers place personal goals ahead of the goals of shareholders, potentially leading to suboptimal investment and financing decisions.*”

Berdasarkan seluruh pendapat para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa teori agensi (*Agency Theory*) menjelaskan konflik hubungan antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang dapat mengakibatkan konflik kepentingan seperti asimetri informasi dan perbedaan insentif. Maka dari itu, penting untuk mengelola hubungan agensi agar tujuan *principal* dan *agent* selaras serta mengurangi masalah agensi yang dapat menimbulkan risiko keuangan.

2.1.5 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder Theory*) adalah landasan konseptual yang menjelaskan hubungan antara perusahaan dan berbagai pihak yang terdampak oleh aktivitas bisnisnya, di mana keberhasilan sebuah perusahaan tidak hanya diukur dari kinerja keuangan, tetapi juga dari kemampuan dalam menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan.

Menurut Freeman (1984) dalam Stefan Schaltegger et al, (2020:3) teori stakeholder (*stakeholder Theory*) merupakan dasar dari etika bisnis dan manajemen

organisasi yang menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tetapi juga kepada berbagai pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Menurut Mahajan (2023:2) menyatakan bahwa teori pemangku kepentingan (*stakeholder Theory*) mencakup kelompok dan individu yang dapat dipengaruhi oleh organisasi, seperti masyarakat, pemerintah, pemegang saham, dan pemasok. Setiap pemangku kepentingan memiliki kepentingan dan ekspektasi yang berbeda terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk mengelola hubungan tersebut secara transparan dan berkelanjutan.

Sementara itu menurut Bridoux, (2022:798) mengungkapkan bahwa teori pemangku kepentingan adalah kerangka normatif yang menegaskan bahwa tujuan mendasar dari sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai bersama bagi seluruh kepentingan termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan investor. Keberlanjutan dan kesuksesan suatu perusahaan bergantung pada kemampuannya dalam mengelola hubungan dan kepentingan yang saling terkait ini secara strategis dan etis.

Berdasarkan seluruh pendapat di atas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) menekankan bahwa sebuah perusahaan memiliki tanggung jawab yang tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada pihak yang terpengaruh oleh kegiatan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kegiatan operasionalnya yang dapat mempengaruhi para pemangku kepentingan. Selain itu, pendekatan ini berkontribusi dalam memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan.

2.1.6 Environmental, Social, and Governance (ESG)

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan standar bagi dunia usaha dalam praktik investasi yang tersusun atas tiga konsep atau kriteria yaitu *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola). ESG memiliki peran sebagai acuan penting untuk menilai keberlanjutan kinerja perusahaan secara menyeluruh, sehingga membantu investor dalam mengidentifikasi potensi risiko dan peluang jangka panjang.

Menurut Eratalay & Ángel, (2022) *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan seperangkat standar yang mengacu pada tiga kriteria utama yaitu Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola dalam mengukur. Konsep ESG tidak hanya mengkomunikasikan dan fokus pada beberapa kelompok pemangku kepentingan seperti pemegang saham, investor, dan kreditor, tetapi juga pada kelompok pemangku kepentingan lainnya seperti pekerja, pelanggan, pemasok, pesaing, organisasi pemerintah, masyarakat, komunitas, dan lingkungan.

Hal tersebut selaras dengan definisi yang dikemukakan Kurbanova & Çalıyurt, (2024) bahwa ESG merupakan kerangka kerja yang membantu para pemangku kepentingan untuk memahami bagaimana suatu organisasi mengelola risiko dan peluang terkait dengan kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola. Selanjutnya menurut Eskantar et al., (2024) ESG adalah standar yang digunakan untuk menilai dampak dan keberlanjutan kegiatan aktivitas pada suatu bisnis. Aspek lingkungan mencakup inisiatif terkait pengelolaan sumber daya alam dan pengurangan emisi. Aspek sosial mencakup kebijakan dan praktik terkait pekerja, hak asasi manusia, dan masyarakat lokal. Sedangkan aspek tata kelola berfokus

pada struktur, prosedur, dan praktik manajemen yang menjamin transparansi serta akuntabilitas.

Berdasarkan seluruh pendapat di atas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa ESG adalah standar yang digunakan untuk menilai dampak keberlanjutan dan etika suatu perusahaan melalui tiga konsep yang terdiri dari *Environmental* (Lingkungan), *Social* (Sosial) dan *Governance* (Tata Kelola). Selain itu, ESG mendorong pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan yang akan menguntungkan perusahaan dan investor.

2.1.5.1 Indikator *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Adapun indikator penilaian *Environmental, Social, and Governance* (ESG) adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Indikator *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Pilar	Indikator	Item
<i>Environmental</i>	Emisi	Emisi
		Sampah
		Keanekaragaman Hayati
		Lingkungan
	Inovasi	Inovasi Produk
		Pendapatan hijau, penelitian dan pengembangan (R&D), dan belanja modal (CAPEX)
	Sumber Daya	Air
		Tenaga (<i>Energy</i>)
		Kemasan berkelanjutan
		Rantai pasokan lingkungan
<i>Social</i>	Masyarakat	Semua kelompok industri
	Hak asasi manusia	Hak asasi manusia
	Tanggung jawab produk	Tanggung jawab pemasaran
		Kualitas Produk
		Privasi data
	Tenaga kerja	Keberagaman dan inklusi
		Pengembangan dan pelatihan karier
		Kondisi kerja
		Kesehatan dan keselamatan

Pilar	Indikator	Item
Governance	Tata kelola perusahaan yang baik (<i>Good Corporate Governance</i>)	Mekanisme GCG
		Pelaporan dan transparansi ESG
	Direksi	Struktur (independensi, keragaman, komite)
		Kompensasi
	Pemegang Saham	Hak pemegang saham
Pertahanan pengambilan		

Sumber: *Refinitiv Eikon*. Data Diolah Peneliti (2026)

2.1.5.2 Pengukuran *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Pengukuran ESG akan menggunakan *ESG_Score* pada perhitungannya. Skor ESGC memberikan evaluasi komprehensif terhadap kinerja ESG perusahaan dengan mempertimbangkan informasi yang dilaporkan terkait pilar-pilar ESG, serta isu-isu kontroversial dari sumber media global. Tujuan utama dari skor ini adalah untuk mengabaikan pengaruh berita negatif yang memengaruhi kinerja ESG perusahaan. Hal ini dicapai dengan mengintegrasikan dampak signifikan dari kontroversi ESG ke dalam skor ESGC.

Ketika perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC dihitung sebagai rata-rata tertimbang antara skor ESG dan skor kontroversi ESG untuk tahun fiskal tertentu, dengan mencerminkan kontroversi terbaru dari tahun yang telah berakhir. Jika perusahaan tidak terlibat dalam kontroversi ESG, maka skor ESGC akan sama dengan skor ESG (Thomson Refinitiv, 2024:11).

$$Score = \frac{\text{no. of comp. with a worse value} + \frac{\text{no. of comp. with the same value}}{2}}{\text{no. of comp. with a se value}}$$

Sorotan Bobot Kategori:

Berikut adalah beberapa hal penting mengenai cara perhitungan bobot kategori:

- 1) Bobot kategori dinormalisasikan ke persentase yang berkisar antara 0 dan 100.

- 2) Kategori yang terdiri lebih dari satu tema poin data masing-masing, metodologi penelitian mengambil rata-rata dari setiap poin data per kelompok industri untuk menghitung bobot pada tingkat kategori.
- 3) Bobot kategori *default* dimulai dari lima poin, yang merupakan median, dengan distribusi poin berkisar antara 1 hingga 10. Penyesuaian ditentukan berdasarkan median poin data kelompok industri.
- 4) Kategori komunitas diberi bobot yang sama di semua kelompok industri karena sama pentingnya bagi semua kelompok industri.
- 5) Karena semua poin data sama pentingnya dalam perhitungan bobot besaran tata kelola perusahaan di semua kelompok industri, perhitungan ini tidak didasarkan pada tema melainkan berdasarkan poin data yang mendasarinya. Bobot kategori *default* ditetapkan pada lima poin, dengan distribusi poin berkisar antara 1 hingga 10. Karena tata kelola terdiri dari tiga kategori, total poin dalam tata kelola adalah 15. Untuk mendapatkan bobot besaran tata kelola, semua poin data per kategori adalah dibagi dengan total poin data tata kelola (bagian dari penilaian) lalu dilakukan dengan total 15 poin.
- 6) Kategori inovasi, ketersediaan data pengeluaran penelitian dan pengembangan “lingkungan” untuk sekitar separuh kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi 5% dengan demikian, bobot default ditetapkan sebesar satu.
- 7) Pemasaran produk yang bertanggung jawab merupakan titik data yang spesifik pada sektor tertentu, dan ketersediaan data untuk sekitar 80% kelompok industri tidak memenuhi ambang batas transparansi sebesar 7%, bobot default ditetapkan sebesar satu dalam kategori tanggung jawab produk.

2.1.5.3 Skor ESG (ESG_Score)

Skor ESG atau ESG_Score dapat diakses melalui *Refinitiv Eikon*, memungkinkan integrasi yang mulus dalam alur kerja pengguna. Skor tersebut dapat diakses melalui tampilan perusahaan ESG, aplikasi *Screener*, aplikasi *Eikon for Office*, dan *Eikon Portfolio Analytics (PORT)*. Tampilan ESG memberikan skor dalam bentuk huruf untuk memberikan gambaran singkat tentang kinerja perusahaan dibandingkan dengan pesaing, serta mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan ESG perusahaan tersebut.

Skor ESG tersedia melalui *Refinitiv Eikon* dan *Data Stream*. Selain itu, semua data dan analisis ESG yang mendasari skor dapat diakses melalui solusi berbasis *cloud* di Platform Data *Refinitiv*. Konversi dari skor persentil ke nilai huruf didasarkan pada logika yang tercantum dalam tabel di bawah.

Tabel 2.2
Skor ESG Persentil ke Nilai Huruf

Rentang Skor	Nilai	Keterangan
0,0 <= skor <= 0,083333	D-	Skor “D” menunjukkan kinerja ESG yang relatif buruk dan tingkat transparansi yang tidak memadai dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,083333 < skor <= 0,166666	D	
0,166666 < skor <= 0,250000	D+	
0,250000 < skor <= 0,333333	C-	Skor “C” menunjukkan kinerja ESG yang relatif memuaskan dan tingkat transparansi yang moderat dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,333333 < skor <= 0,416666	C	
0,416666 < skor <= 0,500000	C+	
0,500000 < skor <= 0,583333	B-	Skor “B” menunjukkan kinerja ESG yang relatif baik dan tingkat transparansi yang di atas rata-rata dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,583333 < skor <= 0,666666	B	
0,666666 < skor <= 0,750000	B+	
0,750000 < skor <= 0,833333	A-	Skor “A” menunjukkan kinerja ESG yang relatif sangat baik dan tingkat transparansi yang tinggi dalam melaporkan data penting ESG secara publik.
0,833333 < skor <= 0,916666	A	
0,916666 < skor <= 1	A+	

Sumber: *Refinitiv Eikon*. Data Diolah Peneliti (2026)

Skor ESGC memberikan evaluasi menyeluruh terhadap kinerja ESG suatu perusahaan, berdasarkan informasi yang dilaporkan terkait pilar-pilar ESG, serta mempertimbangkan kontroversi ESG dari berbagai sumber media global. Tujuan utama dari skor ini adalah untuk mengurangi pengaruh skor kinerja ESG yang terpengaruh oleh berita negatif di media. Hal ini dilakukan dengan mempertimbangkan dampak signifikan dari kontroversi ESG dalam perhitungan skor ESGC secara keseluruhan.

Saat perusahaan terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC dihitung sebagai rata-rata tertimbang antara skor ESG dan skor kontroversi ESG pada tahun fiskal tersebut, dengan kontroversi terbaru diakomodasi dalam tahun terakhir yang sudah selesai. Jika perusahaan tidak terlibat dalam kontroversi ESG, skor ESGC akan sama dengan skor ESG. Pendekatan ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kinerja keberlanjutan perusahaan.

2.1.7 Risiko Keuangan

Risiko keuangan merupakan kemungkinan terjadinya kerugian finansial yang dialami pada sebuah perusahaan. Risiko keuangan seringkali dikaitkan dengan penggunaan utang dalam struktur keuangan yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban, hal ini muncul ketika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Risiko ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal yang melekat pada aktivitas sebuah perusahaan. Selain itu, risiko keuangan seringkali berkaitan dengan ketidakpastian ekonomi dan kinerja keuangan pada perusahaan. Berikut adalah pengertian risiko keuangan menurut para ahli.

Menurut Michael Crouhy & Galai, (2021:49) dalam bukunya mendefinisikan bahwa:

“Financial risk refers to the chance of losing money because of elements that influence an organization’s financial stability. This encompasses risks linked to market changes, interest rates, credit failures, and other economic factor that can affect cash flow and earnings.”

Sementara itu, pendapat dari menurut Jorion, (2020:29) mengenai risiko keuangan menyatakan bahwa:

“Financial risk refers to the possibility of losing money on an investment or business venture. It encompasses various types of risks, including market risk, credit risk, liquidity risk, and operational risk, which can affect the financial performance of on organization.”

Selanjutnya menurut Suttipun, (2023) menjelaskan bahwa Risiko keuangan mengacu pada ancaman kerugian modal dan berkaitan erat dengan kemungkinan kerugian finansial. Selain itu, tingkat ketergantungan perusahaan pada hutang dapat mencerminkan potensi ketidakstabilan finansial.

Berdasarkan seluruh pendapat di atas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa risiko keuangan adalah risiko yang berkaitan dengan potensi kerugian yang bisa berdampak pada kestabilan keuangan suatu organisasi, sehingga manajemen risiko menjadi sangat penting untuk menjaga keberlanjutan perusahaan. Risiko keuangan mencakup risiko pasar, risiko suku bunga, risiko kredit, risiko kredit, serta risiko operasional yang secara keseluruhan dapat berdampak pada arus kas, laba, dan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini diukur menggunakan rasio *Debt to Equity* (DER) sebagai alat ukur risiko keuangan, karena mencerminkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas. DER secara langsung

menunjukkan seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk membiayai operasional. Semakin tinggi proporsi utang, maka semakin besar risiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Menurut Suttipun, (2023) DER dihitung dengan:

$$\text{Debt to Equity (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.8 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu elemen utama dalam menganalisis keuangan yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Profitabilitas mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk memperoleh keuntungan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang baik serta memiliki data tarik yang lebih besar bagi investor.

Tujuan profitabilitas yaitu untuk membandingkan posisi laba dari tahun sebelumnya dengan tahun yang sedang berjalan, serta mengukur jumlah laba bersih yang dihasilkan dari total aset dan ekuitas. Selain itu, digunakan untuk mengevaluasi margin laba kotor, laba operasional, dan laba bersih terhadap penjualan. Tingkat profitabilitas yang dicapai mencerminkan kemampuan dalam menghadapi risiko keuangan dalam menjaga stabilitas perusahaan. Berikut adalah pengertian risiko keuangan menurut para ahli.

Menurut Gittman & Zutter (2022:4) mendefinisikan bahwa: *“Profitability is a measure of how effectively a company generates profit from its activities. It is commonly evaluated through different financial ratios, such as Return on Asset (ROA) and return on equity (ROE).”*

Pendapat lain menurut Garrison, Noreen, & Brewer, (2020:2) mendefinisikan profitabilitas bahwa: *“Profitability is defined as the capacity of a company to generate profit over a specific period, which is essential for sustaining operations and providing return to shareholders.”*

Selanjutnya menurut Brigham and Houston (2022:111) menyatakan bahwa: *“Profitability ratios, which reflect the net result of all of the financing policies and operating decisions.”*

Berdasarkan seluruh pendapat para ahli, peneliti sampai pada pemahaman bahwa dapat disimpulkan profitabilitas tidak hanya berkaitan dengan pendapatan yang diperoleh, tetapi juga seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola biaya. Selain itu, profitabilitas dapat dinilai melalui berbagai rasio keuangan, seperti ROA dan ROE, yang memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai kinerja keuangan.

Pada penelitian ini rasio yang akan digunakan dalam mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity (ROE)*, dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Menurut Brigham and Houston (2022:122), rasio ROE dihitung dengan:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.9 Likuiditas

Likuiditas merujuk pada kemampuan suatu aset untuk dengan cepat dan mudah dikonversi uang tanpa kehilangan nilai. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan

aset lancar dimiliki. Tujuan dari likuiditas ialah memastikan kecukupan kas agar operasional perusahaan tetap lancar, menghindari risiko gagal bayar, menyeimbangkan efisiensi penggunaan aset, dan mendukung struktur modal.

Menurut Stephen A. Ross (2022:21) dalam bukunya mendefinisikan bahwa: *“Liquidity refers to the ease and quickness with which assets can be converted to cash”*. Selanjutnya, pendapat lain menurut Brigham and Houston, (2022:111) mendefinisikan bahwa: *“Liquidity Ratios that show the relationship of a firm’s cash and other current assets to its current liabilities.”*

Selanjutnya menurut Nam & Tuyen, (2024) likuiditas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam merubah aset menjadi kas secara cepat dan mudah untuk menutup kewajiban yang segera jatuh tempo. Rasio ini digunakan untuk menilai tingkat kelancaran keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Berdasarkan seluruh pendapat di atas, peneliti sampai pada pemahaman bahwa likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang tidak hanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memiliki kas, tetapi seberapa cepat aset perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek.

Pada penelitian ini indikator yang akan digunakan dalam mengukur likuiditas adalah rasio kas. Rasio kas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan kas dan setara kas yang dimiliki. Menurut Stephen A. Ross (2022:48) rasio kas dihitung dengan:

$$\text{Cash Ratio (CR)} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current liabilities}}$$

2.1.10 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya sangat penting bagi peneliti karena menjadi dasar untuk penelitian saat ini. Hal tersebut terlihat dari variabel yang digunakan serta hasil yang diperoleh. Berikut adalah penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian yang sedang dilakukan, sebagai perbandingan untuk memahami tujuan penelitian, metode penelitian, dan hasil dari penelitian tersebut.

Tabel 2.3
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Changluan Fu, Chenyang Yu, (2024) <i>ESG Rating and Financial Risk of Mining Industry Companies</i> Sumber: <i>Resources Policy</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak rating ESG terhadap risiko keuangan pada perusahaan tambang di Tiongkok.	Menggunakan metode analisis empiris data kuartal pada perusahaan tambang di Tiongkok.	1. ESG mengurangi risiko keuangan melalui pengurangan kendala pendanaan dan peningkatan kontrol risiko.
2	Muttanachai Suttipun, (2023) <i>ESG Performance and Corporate Financial Risk of the Alternative Capital Market in Thailand</i> Sumber: <i>Accounting, Corporate Governance & Business Ethics</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji tingkat kinerja ESG perusahaan yang terdaftar di pasar modal alternatif Thailand. Serta menguji hubungan antara kinerja ESG terhadap risiko keuangan.	Menggunakan metode analisis deskriptif, matriks korelasi dan regresi berganda.	1. Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kinerja ESG dan risiko keuangan perusahaan.
3	Nadia Rahma & Rofikoh Rokhim, (2022)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui	Menggunakan metode regresi <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).	1. Skor ESG berpengaruh signifikan terhadap risiko

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<p><i>Is There any Effect of ESG Performance in the Improvement of Financial Risk in ASEAN-5?</i></p> <p>Sumber: <i>International Journal of Quantitative Research and Modeling</i>.</p>	<p>Skor ESG, Kontroversi ESG, dan <i>Board Gender Diversity</i> terhadap risiko total dan risiko sistematis pada perusahaan ASEAN-5.</p>		<p>total, tetapi tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.</p> <p>2. ESG tidak berpengaruh terhadap risiko total dan sistematis.</p>
4	<p>Gidage & Bhide, (2025)</p> <p><i>Impact of ESG Performance on Financial Risk in Energy Firms: Evidence From Developing Countries</i></p> <p>Sumber: <i>International Journal of Energy Sector Management</i>.</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja ESG terhadap risiko keuangan di perusahaan energi di negara berkembang.</p>	<p>Menggunakan metode regresi kuadrat terkecil. Pengujian ketahanan dilakukan menggunakan estimasi efek tetap dan kuadrat terkecil biasa gabungan.</p>	<p>1. Kinerja ESG secara signifikan mengurangi risiko total dan sistemik.</p> <p>2. Kontroversi ESG memoderasi kinerja ESG dan risiko keuangan secara positif.</p>
5	<p>Jamel Chouaibi et. al., (2024)</p> <p><i>Does Environmental, Social, and Governance Performance Affect Financial Risk Disclosure? Evidence from European ESG Companies</i></p> <p>Sumber: <i>Competitiveness Review</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki kinerja ESG terhadap risiko keuangan perusahaan Eropa.</p>	<p>Menggunakan metode analisis regresi multivariat pada data panel.</p>	<p>1. Terdapat hubungan positif antara kinerja ESG perusahaan Eropa dengan risiko keuangan.</p>
6	<p>Giovanni Landi et al., (2022)</p> <p><i>Embedding Sustainability in Risk Management: The Impact of Environmental, Social, and Governance</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG terhadap manajemen risiko perusahaan dan</p>	<p>Menggunakan metode penelitian dengan pendekatan data panel.</p>	<p>1. Penerapan ESG berpengaruh signifikan dalam menurunkan risiko keuangan perusahaan.</p> <p>2. ESG mampu memperkuat</p>

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<p><i>Ratings on Corporate Financial Risk</i></p> <p>Sumber: <i>Corporate Social Responsibility and Environmental Management</i>.</p>	risiko keuangan.		sistem manajemen risiko dan meningkatkan ketahanan perusahaan.
7	<p>Lee & Koh, (2024)</p> <p><i>ESG Performance and Firm Risk In The U.S. Financial Firms</i></p> <p>Sumber: <i>Review of Financial Economy</i></p>	Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji kinerja ESG dengan risiko perusahaan pada perusahaan keuangan Amerika Serikat.	Metode penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi panel.	1. Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kinerja ESG dengan risiko total, idiosinkratik, dan sistematis.
8	<p>Thi Lam Anh Nguyen, et al., (2025)</p> <p><i>ESG and Firm Value: The Moderating Role of Profitability</i></p> <p>Sumber: <i>International Journal of Analysis and Applications</i></p>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh praktik ESG terhadap nilai perusahaan dengan melihat peran moderasi profitabilitas	Metode penelitian menggunakan <i>Two-Way Fixed Effect</i> .	1. ESG secara umum berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas memoderasi hubungan ESG dan Nilai perusahaan.
9	<p>Mehmet Civelek et al., (2023)</p> <p><i>The Impacts of Innovative and Competitive Abilities of Smes on Their Different Financial Risk Concerns: System Approach</i></p> <p>Sumber: <i>Oeconomia Copernicana</i>.</p>	Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki pengaruh kemampuan inovatif dan kompetitif UMKM terhadap persepsi risiko keuangan.	Metode penelitian menggunakan sampel acak yang dilakukan melalui kuesioner dan analisis menggunakan uji regresi ordinal logistik.	1. UMKM yang lebih inovatif cenderung menghadapi risiko keuangan yang lebih rendah. 2. Kompetisi tidak memiliki dampak signifikan pada manajemen risiko keuangan.
10	<p>Nike Wulaningrat et al., (2025)</p>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis	Menggunakan metode analisis regresi data panel	1. Kinerja ESG tidak secara signifikan memengaruhi

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<p><i>The Role of Profitability in Moderating the Influence of ESG on Company Value</i></p> <p>Sumber: <i>Journal of Universal Studies</i></p>	<p>peran moderasi profitabilitas dalam hubungan ESG dan nilai perusahaan.</p>	<p>dengan model efek tetap, berdasarkan uji <i>Chow</i> dan <i>Hausman</i>.</p>	<p>nilai perusahaan.</p> <p>2. Profitabilitas memoderasi hubungan ESG dan nilai perusahaan.</p>
11	<p>Cantero-saiz, et.al., (2024)</p> <p><i>ESG and Asset Quality in The Banking Industry: The Moderating Role of Financial Performance</i></p> <p>Sumber: <i>Research in International Business and Finance</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara ESG dan kualitas aset bank serta peran moderasi profitabilitas.</p>	<p>Metode penelitian menggunakan pendekatan empiris kuantitatif dengan panel data dengan model regresi panel dengan efek tetap.</p>	<p>1. Terdapat hubungan positif antara ESG dan kualitas aset.</p> <p>2. Profitabilitas memoderasi hubungan antara ESG dan kualitas aset.</p>
12	<p>Ferdi Ardianto, Agung Slamet S, (2024)</p> <p>Pengungkapan <i>Environmental, Social, and Governance Disclosure</i> Terhadap Volatilitas Harga Saham Syari'ah Dimoderasikan oleh Likuiditas</p> <p>Sumber: Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor ESG terhadap volatilitas harga saham syariah dalam Jakarta Islamic Index (JII).</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda.</p>	<p>1. Menunjukkan bahwa ESG memiliki dampak negatif signifikan terhadap volatilitas saham.</p> <p>2. Likuiditas tidak memoderasi hubungan antara ESG dan volatilis saham.</p>
13	<p>Ridwan & Alghifari, (2025)</p> <p><i>Evaluating The Impact of ESG on Financial Risk: The Moderating Effects of Operational Ability And Profitability in Indonesian Infrastructure Firms</i></p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak praktik ESG terhadap risiko keuangan dengan kemampuan operasional dan profitabilitas</p>	<p>Penelitian ini menggunakan model acak untuk analisis regresi data panel.</p>	<p>1. Praktik ESG memiliki dampak positif yang signifikan terhadap risiko keuangan.</p> <p>2. Kemampuan operasional memoderasi hubungan antara ESG dan</p>

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Sumber: <i>Journal of Accounting & Organizational Change</i>	sebagai variabel moderasi.		risiko keuangan secara negatif. 3. Profitabilitas memoderasi hubungan secara positif.
14	<p>Mohammad shakil., (2021)</p> <p><i>Environmental, Social and Governance Performance on Financial Risk: Moderating Role of ESG Controversies and Board Gender Diversity</i></p> <p>Sumber: <i>Resources Policy</i></p>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap risiko keuangan pada perusahaan minyak dan gas.	Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi panel.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat pengaruh negatif pada ESG terhadap risiko total. 2. Keberagaman gender dewan direksi memengaruhi risiko total dan sistematis secara negatif.
15	<p>Alliyah et al., (2024)</p> <p><i>The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Dividend Policy on Firm Value (Empirical Study on Companies Listed in the SRI-KEHATI Indeks of the Indonesia Stock Exchange for the Period 2019-2022)</i></p> <p>Sumber: <i>Diponegoro Journal of Accounting</i></p>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Menggunakan metode penelitian dengan analisis regresi berganda.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi lingkungan yang diungkapkan tidak cukup untuk meningkatkan persepsi nilai.
16	<p>Salsabilla, Nadya Fernanda, (2020)</p> <p>Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Melalui Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi</p>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan risiko bisnis terhadap rasio pembagian	Metode penelitian yang digunakan yaitu regresi linear berganda dan analisis regresi moderasi (MRA).	<ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat pengaruh positif antara profitabilitas terhadap rasio dividen. 2. Likuiditas memoderasi hubungan antara

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Sumber: Jurnal Ilmu Manajemen	dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi.		profitabilitas dan risiko bisnis terhadap rasio dividen.
17	Park, Hyejin, Lee, (2023) <i>The Effect of ESG Performance on Corporate Credit Risk</i> Sumber: <i>Asian Review of Financial Research</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji implikasi praktik ESG terhadap risiko kredit dan peringkat kredit pada perusahaan Korea.	Menggunakan metode regresi panel dengan <i>fixed effect</i> dan kontrol variabel	1. Terdapat pengaruh positif signifikan pada ESG terhadap rating kredit. Selain itu, ESG secara umum tidak signifikan terhadap <i>distance to default</i> .
18	Michael Angelo A. Cortez & Angeline Kelly, (2025) <i>The Impact of ESG on Corporate Financial Performance: The Case of Global Energy Companies</i> Sumber: <i>Asia-Pacific Social Science Review</i>	Penelitian ini bertujuan untuk memitigasi risiko yang terkait dengan investasi ESG serta menguji dampak skor ESG terhadap kinerja keuangan.	Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel	1. Terdapat hubungan positif antara skor lingkungan dan profitabilitas serta efisiensi. 2. Skor tata kelola berpengaruh positif terhadap valuasi perusahaan. Skor sosial mempengaruhi pertumbuhan dan valuasi.
19	Xiaomin Bao; Muhammad Sadiq, Weilling Thye, (2024) <i>The Impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) Rating Disparities on Corporate Risk: The Mediating Role of Financing Constraints</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak perbedaan peringkat ESG terhadap risiko korporasi, dengan fokus pada peran mediasi kendala pembiayaan.	Menggunakan data panel dengan <i>fixed effect</i> dan pengujian mediasi sesuai model.	1. Terdapat perbedaan dalam peringkat ESG menunjukkan secara signifikan meningkatkan risiko korporasi.

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian, dan Sumber	Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Sumber: <i>Journal of Environmental Management</i>			
20	Sang Kim & Zhichuan Li, (2021) <i>Understanding The Impact of Esg Practices In Corporate Finance</i> Sumber: <i>Sustainability</i>	Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara faktor ESG dan kinerja keuangan perusahaan.	Metode penelitian ini menggunakan metode analisis regresi.	1. Terdapat hubungan positif antara Kinerja ESG terhadap profitabilitas.

Sumber: Data Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan penelitian terdahulu pada tabel 2.3, terdapat beberapa variabel yang sama dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yaitu variabel yang diteliti mencakup *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel independen, Risiko Keuangan sebagai variabel dependen, kemudian variabel profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel moderasi. Namun, selain persamaan penelitian, terdapat perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu objek penelitian, periode penelitian, metode penelitian, dan hasil penelitian.

Keunggulan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu berfokus pada perusahaan-perusahaan yang tergabung pada indeks SRI-KEHATI. Penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu dengan menguji kembali pengaruh ESG terhadap Risiko Keuangan dan menambahkan variabel Profitabilitas dan Likuiditas sebagai Moderasi. Oleh karena itu, memungkinkan analisis yang lebih representatif terhadap dinamika ESG dan Risiko Keuangan dalam konteks perusahaan pada perusahaan yang menjadi bagian indeks SRI-KEHATI.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesis mengenai hubungan antara variabel yang disusun berdasarkan berbagai teori yang telah disajikan. Berdasarkan teori yang telah dideskripsikan, selanjutnya adalah menganalisis secara kritis dan sistematis. Hasil analisis tersebut menghasilkan sintesis mengenai hubungan antar variabel yang diteliti, kemudian digunakan untuk merumuskan hipotesis (Sugiyono, 2022:95). Kerangka pemikiran dapat dipahami sebagai peta konseptual yang menggambarkan hubungan antar variabel dalam sebuah penelitian, berdasarkan teori-teori yang ada. Proses ini bersifat dinamis dimulai dengan analisis kritis oleh peneliti yang diperkuat dan didukung dengan teori yang relevan. Demikian, kerangka pemikiran berfungsi sebagai landasan konseptual yang mengarahkan alur penelitian.

2.2.1 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Risiko Keuangan dengan Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel Moderasi

Penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan salah satu aspek penting dalam sebuah perusahaan dalam menciptakan keberlanjutan serta menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Penerapan ESG membantu perusahaan dalam mengelola berbagai risiko, khususnya risiko keuangan yang dapat muncul diakibatkan adanya ketidakpastian lingkungan bisnis, tekanan regulasi, risiko reputasi, serta lemahnya sistem pengendalian internal. Menurut Jensen & Meckling (1976) teori agensi menjelaskan konflik hubungan antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) yang dapat mengakibatkan konflik kepentingan seperti asimetri informasi dan

perbedaan insentif. Penerapan ESG berperan sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta tata kelola perusahaan yang lebih baik, sehingga dapat menekan potensi risiko keuangan yang timbul akibat perilaku oportunistik manajemen. Sementara itu, menurut teori pemangku kepentingan Freeman, (1984) dalam Stefan Schaltegger et al, (2020:3) menjelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Artinya teori ini menekankan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memenuhi kepentingan berbagai pihak, seperti investor, karyawan, pemerintah, dan masyarakat, sehingga penerapan ESG menjadi sarana untuk membangun kepercayaan, menjaga reputasi, dan meminimalkan risiko keuangan yang bersumber dari tekanan regulasi.

Pengaruh ESG terhadap risiko keuangan dapat dipengaruhi oleh kondisi keuangan internal perusahaan. Profitabilitas mencerminkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar, sehingga memiliki kapasitas yang lebih baik dalam menyerap implementasi ESG serta menghadapi risiko keuangan yang mungkin muncul. Likuiditas yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang tinggi menunjukkan fleksibilitas keuangan yang baik, memberi perusahaan cadangan yang cukup untuk menghadapi ketidakpastian dan risiko keuangan. Likuiditas yang kuat menjadi fondasi bagi perusahaan untuk berinvestasi dalam program jangka panjang seperti menjalankan praktik ESG secara berkelanjutan tanpa mengganggu stabilitas keuangan.

2.2.2 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Risiko Keuangan

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan indikator penilaian yang sangat penting bagi perusahaan. Penerapan ESG mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan berbagai aspek dalam aktivitas operasionalnya. Pada aspek lingkungan perusahaan dapat menerapkan praktik ESG dengan baik melalui pengelolaan limbah dan pengurangan emisi untuk menghindari risiko lingkungan yaitu sanksi regulasi, biaya remediasi maupun kerusakan reputasi.

Pada aspek sosial penerapan ESG berkaitan dengan kesejahteraan karyawan, keselamatan kerja, hubungan dengan masyarakat serta perlindungan konsumen. Sementara itu, aspek tata kelola menekankan transparansi dan akuntabilitas. Oleh karena itu, risiko keuangan yang timbul dari potensi kerugian operasional dapat ditekan. Perusahaan yang menerapkan praktik ESG secara efektif dapat memberikan kesan positif kepada investor dan pemangku kepentingan sehingga mencerminkan bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan baik, oleh karena itu perusahaan dapat memitigasi terjadinya risiko keuangan. Keterkaitan ESG dengan risiko keuangan sangat erat hubungannya, karena ESG dapat memengaruhi stabilitas keuangan dan kinerja jangka panjang perusahaan, semakin baik penerapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin baik juga risiko keuangan. Artinya semakin tinggi nilai ESG maka semakin menurun tingkat risiko keuangan. Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suttipun, (2023) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kinerja ESG dan risiko keuangan perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Gidage & Bhide, (2025) yang

menjelaskan bahwa kinerja ESG yang unggul secara signifikan mengurangi risiko keuangan secara positif. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Ridwan & Alghifari, (2025) yang menunjukkan bahwa Praktik ESG memiliki dampak positif yang signifikan terhadap risiko keuangan. Perbedaan temuan pada penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap Risiko Keuangan dapat bervariasi tergantung pada konteks industri, maupun ukuran perusahaan yang dianalisis.

2.2.3 Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Risiko Keuangan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kapasitas keuangan yang memadai untuk mendukung keberlanjutan operasional dan pengambilan keputusan strategis. Profitabilitas yang tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar dalam mengalokasikan dana untuk investasi jangka panjang yang bersifat non-keuangan salah satunya yaitu penerapan praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) seperti investasi teknologi ramah lingkungan atau program tanggung jawab sosial, tanpa mengganggu stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah cenderung memiliki keterbatasan keuangan sehingga kapasitas dalam mengalokasikan dana untuk investasi jangka panjang seperti penerapan ESG menjadi terbatas. Hal ini dapat meningkatkan risiko keuangan dan membatasi kemampuan menjaga keberlanjutan operasionalnya, sehingga profitabilitas berperan dalam mendukung penerapan praktik ESG.

Penerapan ESG bertujuan untuk meningkatkan keberlanjutan perusahaan serta mengelola berbagai risiko, khususnya risiko keuangan. Pada penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlambat hubungan antara ESG dan Risiko Keuangan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan yang lebih kuat dalam membiayai aktivitas operasional untuk implementasi ESG secara efisien serta dapat mengelola risiko keuangan dengan baik. Hal tersebut membantu perusahaan dalam menjalankan praktik ESG secara optimal dan berkontribusi untuk menurunkan risiko keuangan melalui efisiensi operasional, dan strategi bisnis yang efektif.

Profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara ESG dan risiko keuangan karena perusahaan yang profitabel dapat menyerap biaya dari aktivitas ESG. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin kuat pengaruh ESG dalam menurunkan risiko keuangan. Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat menarik perhatian investor yang berorientasi pada keberlanjutan, sehingga dapat menurunkan biaya modal (*cost of capital*). Pernyataan ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ridwan & Alghifari, (2025) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi hubungan antara ESG terhadap risiko keuangan secara positif.

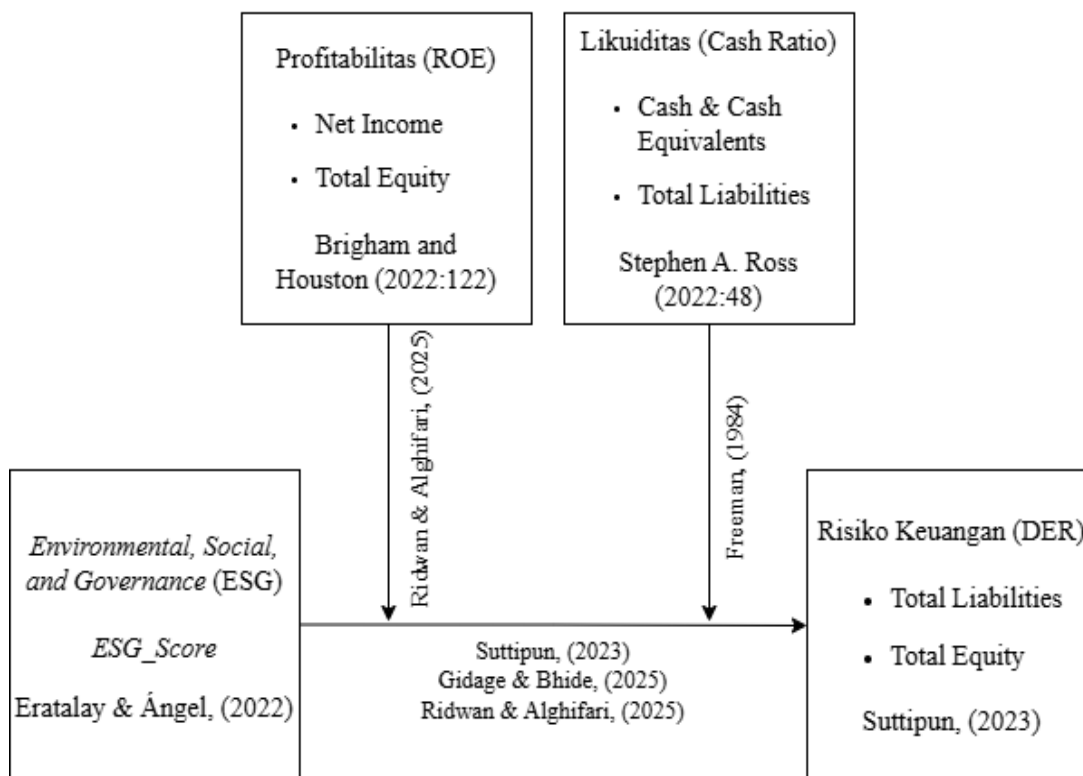
2.2.4 Likuiditas dalam Memoderasi Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Risiko Keuangan

Penerapan ESG menjadi salah satu strategi perusahaan dalam meningkatkan keberlanjutan usaha serta mengelola risiko keuangan. Berdasarkan teori pemangku kepentingan Freeman, (1984) dalam Stefan Schaltegger et al, (2020:3) menjelaskan

bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tetapi juga kepada berbagai pihak lain yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Salah satu faktor yang dapat memengaruhi hubungan antara ESG dan Risiko Keuangan pada sebuah perusahaan adalah likuiditas.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas menjadi bagian penting bagi investor dan kreditor untuk menilai stabilitas keuangan serta tingkat risiko keuangan pada suatu perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat dan memiliki cadangan kas untuk mendukung aktivitas operasional tanpa mengorbankan stabilitas keuangan. Sedangkan, likuiditas rendah dapat membatasi kemampuan berinvestasi praktik ESG dan meningkatkan risiko. Likuiditas pada penelitian ini sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara ESG dan risiko keuangan. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan lebih fleksibel dalam mengalokasikan dana untuk membiayai implementasi praktik ESG secara efektif dan efisien, sehingga berpotensi menurunkan risiko keuangan melalui pengelolaan kas yang baik dan strategi operasional yang tepat. Artinya semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin besar kemampuan suatu perusahaan untuk menyerap biaya dari aktivitas praktik ESG.

Penelitian secara spesifik mengkaji peran likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan ESG dan Risiko Keuangan masih terbatas, namun secara teoritis likuiditas dapat memengaruhi efektivitas penerapan ESG dalam menekan risiko keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian dengan menguji peran likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan ESG dan Risiko Keuangan.



Sumber: Data Diolah Peneliti (2026)

Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, yang telah di rumuskan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis dianggap sementara karena jawabannya didasarkan pada teori yang relevan, tetapi belum didukung oleh fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2022:99). Oleh karena itu, hipotesis disusun untuk diuji kebenarannya melalui analisis data empiris sesuai dengan variabel yang diteliti. Hipotesis ini dirumuskan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel dalam penelitian. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan pada kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : ESG berpengaruh terhadap Risiko Keuangan dengan Profitabilitas dan Likuiditas sebagai variabel Moderasi
- H₂ : ESG berpengaruh terhadap Risiko Keuangan
- H₃ : ESG berpengaruh terhadap Risiko Keuangan dengan Profitabilitas sebagai variabel Moderasi
- H₄ : ESG berpengaruh terhadap Risiko Keuangan dengan Likuiditas sebagai variabel Moderasi