

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pendanaan yang memadai merupakan penunjang utama agar perusahaan dapat berkembang dan bersaing. Menurut Nugroho (2017), sumber pendanaan dapat dibagi menjadi dua, yakni sumber liabilitas dan sumber ekuitas (modal sendiri). Sumber liabilitas dapat berupa pinjaman atau penerbitan obligasi, sedangkan sumber ekuitas dapat berasal dari laba ditahan dan penerbitan saham. Perusahaan harus mempertimbangkan sumber pendanaan yang digunakan karena setiap pendanaan terdapat kelebihan dan kekurangan masing-masing. Rinofah (2018) menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memanfaatkan pendanaan dari laba ditahan dibandingkan pendanaan dari kreditur dan investor. Salah satu faktornya adalah biaya modal pendanaan dari laba ditahan lebih kecil daripada sumber pendanaan lainnya. Namun, pendanaan dari laba ditahan memiliki kekurangan karena ketersediaan sumber dananya yang lebih terbatas. Di sisi lain, pendanaan dari investor dan kreditur memiliki ketersediaan dana yang lebih besar tergantung kredibilitas perusahaan (Rinofah, 2018).

Informasi asimetris yang sangat tinggi menyebabkan tingginya biaya modal dan perusahaan mengalami kesulitan untuk memperoleh pendanaan dari investor dan kreditur (Zhi & Tong, 2009). Kondisi ini disebut dengan *financial constraints* yang merupakan kendala yang dihadapi oleh perusahaan untuk memperoleh pendanaan yang memadai untuk tujuan pengembangan dan pertumbuhan perusahaan (Zhang & Liu, 2022). *Financial Constraint* dapat berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan, menurunnya produktivitas perusahaan, dan menghambat inovasi perusahaan (Cai, et al., 2022; Amos & Zanhouo, 2019; Zhao, et al., 2019). Perusahaan yang mengalami *financial constraint* juga dapat berujung pada *financial crisis* (Bai, et al., 2022). Kondisi *financial constraints* sangat berdampak pada *sustainable development* perusahaan di masa mendatang (Zhang & Liu, 2022).

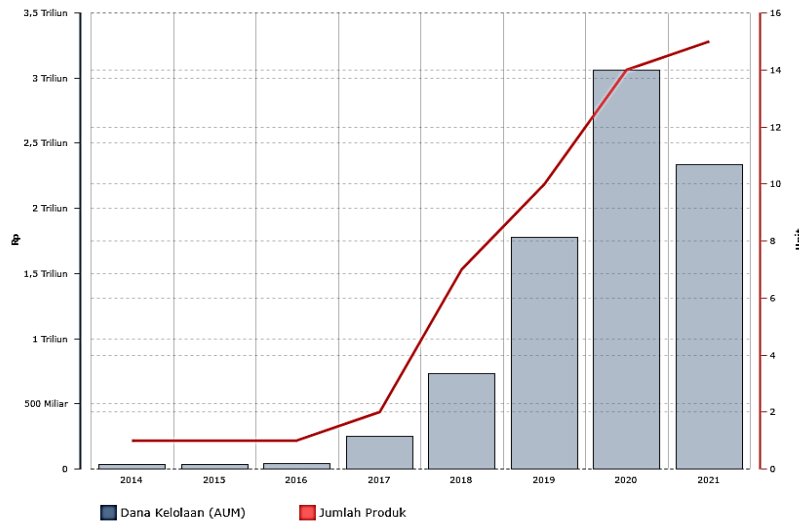
Pengungkapan informasi yang memadai dapat menjadi salah satu upaya perusahaan untuk mengurangi informasi asimetris antara *stakeholder* dan

manajemen perusahaan. *Stakeholder*, terutama investor dan kreditur, sangat memerlukan pengungkapan informasi yang memadai untuk tujuan pengambilan keputusan ekonomi (Priyanti & Wahyudin, 2015). Tidak hanya informasi keuangan, para *stakeholder* beberapa tahun ini mulai tertarik dengan pengungkapan informasi non-keuangan yang berkaitan dengan bagaimana perilaku perusahaan dalam menyikapi dan bertanggung jawab atas dampak dari aktivitas operasionalnya. Pengungkapan informasi tersebut dapat meningkatkan transparansi sehingga dapat mengurangi informasi asimetris antara *stakeholder* dan manajemen perusahaan (Priyanti & Wahyudin, 2015).

Pengungkapan keberlanjutan perusahaan telah menjadi perhatian bagi *stakeholder* di berbagai perusahaan di dunia (Li, et al., 2021). ESG (*Environmental, Social, and Governance*) merupakan salah satu aspek yang banyak digunakan untuk menilai bagaimana tanggapan dan sikap perusahaan terhadap risiko dan keberlanjutan perusahaan (Bai, et al., 2022). ESG merupakan suatu sistem kerangka kerja, meliputi faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang dapat digunakan untuk mengevaluasi keberlanjutan perusahaan secara komprehensif (Li, et al., 2021). Pengungkapan ESG menyediakan informasi non-keuangan bagi *stakeholder* tentang tanggung jawab perusahaan secara komprehensif. *Stakeholder* dapat menggunakan informasi tambahan tersebut untuk menilai risiko investasi dan keuntungan investasinya dengan lebih baik. Dengan demikian, pengungkapan ESG dapat mengurangi terjadinya *financial constraints* pada perusahaan karena investor lebih tertarik pada keberlanjutan perusahaan (Bai, et al., 2022).

Berdasarkan riset yang dilakukan oleh katadata.co.id tahun 2022, tingkat ketertarikan investor terhadap investasi berbasis ESG di Indonesia mengalami peningkatan. Pada tahun 2017, peningkatan mulai terlihat dengan meningkatnya jumlah dana kelolaan (*Assets Under Management/ AUM*) sebesar Rp 211 miliar. Berikut grafik nilai dana kelolaan dan jumlah produk reksa dana ESG di Indonesia tahun 2014-2021:

Gambar 1-1 Grafik Nilai AUM dan Jumlah Produk Reksadana ESG di Indonesia Tahun 2014-2021



Sumber: Katadata Media Network (2022)

Informasi *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) menjadi salah satu indikator dalam menilai kinerja perusahaan (Sarnisa, et al., 2022). Manajemen dan *stakeholder* mulai menyadari pentingnya untuk mengedepankan langkah-langkah ESG untuk melindungi perusahaan dan *stakeholder* dari risiko yang lebih besar di masa depan (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2022). Hal ini telah dibuktikan oleh penelitian yang dilakukan di beberapa negara seperti China, Turkey, dan Perancis. Penelitian-penelitian tersebut menyimpulkan bahwa dengan adanya pengungkapan ESG memberikan reaksi pasar yang lebih baik sehingga tingkat investasi ke perusahaan lebih meningkat (Zhang & Liu, 2022; Zehir & Aybars, 2020; Nekhili, et al., 2019). Selain itu, pengungkapan informasi ESG dan kinerja ESG yang baik dapat meminimalisir informasi asimetris serta meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur sehingga dapat mengurangi indikasi *financial constraint* (Usman, et al., 2020).

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan beroperasi tidak hanya untuk mencapai kepentingan perusahaan itu sendiri, melainkan juga harus memperhatikan kebutuhan, harapan, dan hak para *stakeholder* (Carrol, et al., 2017). Keberlanjutan perusahaan sangat berkaitan dengan kebutuhan dan harapan para *stakeholder*. Keberlanjutan perusahaan secara komprehensif dapat diukur dengan tiga aspek yakni lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Beberapa tahun terakhir,

investor dan kreditur lebih tertarik dan lebih merasa aman untuk berinvestasi pada perusahaan yang mengedepankan konsep ESG dan mementingkan para *stakeholder*. Dengan demikian, perusahaan dapat meminimalisir terjadinya *financial constraints* (Bai, et al., 2022).

Berdasarkan pendekatan teori sinyal, pengungkapan informasi ESG dan kinerja ESG yang baik dapat menjadi salah satu sinyal baik yang diberikan oleh perusahaan kepada pemangku kepentingan terutama investor dan kreditur (Sumunar & Djakman, 2020). Melalui pengungkapan informasi ESG, perusahaan dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan telah menjalankan operasional dengan mengutamakan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Dengan demikian, investor dan kreditur dapat mengevaluasi bagaimana kinerja dan risiko keberlanjutan perusahaan ke depannya sehingga dapat mengurangi adanya indikasi perusahaan mengalami *financial constraints*.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh kinerja ESG terhadap *Financial Constraints* sangat jarang ditemukan. Beberapa penelitian serupa dilakukan oleh Bai, et al. (2022), Zhang, et al. (2023), Banerjee, et al. (2019), Zhang & Liu (2022), Xiao & Wang (2019), Kawk & Choi (2015), Chan, et al. (2017), dan Liu, et al. (2022). Bai, et al. (2022) melakukan penelitian dengan mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di Shanghai dan Shenzhen Stock Exchanges Tahun 2013-2020 dengan hasil bahwa semakin baik kinerja ESG dapat mengurangi *financial constraints* serta mendorong investor institusi untuk meningkatkan investasinya. Selanjutnya penelitian oleh Zhang, et al. (2023) dengan mengambil sampel perusahaan China yang terdaftar di CSMAR tahun 2019-2021 memberikan hasil yang sejalan dengan penelitian Bai, et al. (2022). Begitupun dengan penelitian oleh Banerjee, et al. (2020) dengan sampel perusahaan di 41 negara juga menghasilkan bahwa kinerja ESP yang baik dapat mengurangi indikasi *financial constraints*.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Zhang & Liu (2022) dengan sampel perusahaan yang terdaftar di China memberikan hasil bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik akan meningkatkan fleksibilitas keuangan perusahaan serta *financial constraints* juga dapat memediasi pengaruh ESG terhadap *financial flexibility*. Penelitian Xiao & Wang (2020) menyimpulkan

bahwa *financial constraints* pada perusahaan yang berpolusi berat meningkat setelah dilakukannya pelabelan dampak lingkungan perusahaan. Kawk & Choi (2015) melakukan penelitian dengan mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Korea selama tahun 2002-2011. Hasil penelitiannya adalah bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara CSR dan tingkat *financial constraints*. Lalu, penelitian yang dilakukan oleh Chan, et al. (2017) yang mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang tercatat pasar modal AS selama tahun 1992-2010. Chan, et al. (2017) menyimpulkan bahwa aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat meminimalisir tingkat *financial constraints*. Terakhir, penelitian oleh Liu, et al. (2022) menyatakan bahwa penerapan *green governance* dapat mengatasi *financial constraints*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris dan menganalisis mengenai pengaruh kinerja ESG terhadap *financial constraints* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga 2022. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian yang sudah ada terkait ESG dan *financial constraints*. Penelitian yang dilakukan oleh Bai, et al. (2022), Zhang, et al. (2023), Banerjee, et al. (2019), Zhang & Liu (2022), Xiao & Wang (2019), Kawk & Choi (2015), Chan, et al. (2017), dan Liu, et al. (2022) menggunakan perusahaan di negara maju serta gabungan dari beberapa negara berkembang dan maju sebagai sampel. Penelitian serupa sangat jarang ditemukan di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengetahuan literatur dalam hal pembuktian teori terkait pengaruh kinerja ESG terhadap *Financial Constraint* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, adapun rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kinerja ESG perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*?

2. Bagaimana pengaruh kinerja lingkungan (*environmental*) perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*?
3. Bagaimana pengaruh kinerja sosial (*social*) perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*?
4. Bagaimana pengaruh kinerja tata kelola (*governance*) perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk:

1. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kinerja ESG perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*.
2. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kinerja lingkungan (*environmental*) perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*.
3. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kinerja sosial (*social*) perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*.
4. Menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh kinerja tata kelola (*governance*) perusahaan yang tercatat di BEI terhadap *financial constraints*.

1.4 Manfaat Penulisan

Dengan dilakukannya penelitian ini, adapun manfaat yang diharapkan dapat diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan wawasan mengenai bagaimana pengaruh kinerja ESG terhadap *financial constraints* pada perusahaan di Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam pengembangan literatur sehingga dapat

dijadikan sebagai referensi bagi peneliti berikutnya yang akan mengangkat dan mengembangkan topik yang serupa dengan penelitian ini.

2. Manfaat Praktis

Dalam praktiknya, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan agar lebih mengedepankan faktor ESG dalam menjalankan perusahaan. Bagi *stakeholder* yang berperan dalam pendanaan perusahaan, yakni kreditur dan investor, diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan. Pemerintah yang berperan dalam hal regulasi, diharapkan dapat lebih menekankan dan mendorong penerapan serta pengungkapan ESG pada semua perusahaan yang terdaftar. Selain itu, bagi *stakeholders* lainnya, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini dijabarkan menjadi 5 (lima) bagian dengan sistematika sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisikan latar belakang dari dilakukannya penelitian yakni fenomena kinerja ESG dapat mempengaruhi *financial constraints* yang selanjutnya menjadi landasan penelitian, rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian, tujuan dilakukannya penelitian, manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari penelitian ini, serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bagian ini, berisikan penjabaran teori terkait pengaruh kinerja ESG terhadap *financial constraints* perusahaan, konsep terkait ESG dan *financial constraints*, penelitian terdahulu yang terkait, pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian. Penulis mengacu pada buku, jurnal, dan sumber lainnya yang terkait dengan topik penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan penjabaran mengenai bagaimana penelitian dilakukan, yakni jenis penelitian, objek penelitian, jenis dan sumber data, populasi, sampel dan teknik sampling, operasional variabel penelitian, serta teknik pengolahan dan pengujian data penelitian yang digunakan.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab hasil dan pembahasan, peneliti menjabarkan gambaran hasil dari penelitian sebagai hasil dari pengolahan data serta pembahasan dari hasil penelitian tersebut.

BAB V: PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan, implikasi, keterbatasan dari penelitian, dan saran untuk penelitian berikutnya terkait topik pengaruh kinerja ESG terhadap *financial constraints*.

