

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kinerja keuangan merupakan indikator yang menggambarkan seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien dalam periode waktu tertentu. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka semakin besar peluang perusahaan dalam mencapai tujuan finansial, dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham, dan menjaga keberlanjutan operasional perusahaan di masa depan. Namun, perusahaan tidak hanya fokus pada aspek keuangan saja, tetapi juga mempertimbangkan potensi perusahaan dalam menciptakan nilai dan mendukung pembangunan berkelanjutan (Constantinescu, Caraiani, & Lungu, 2021).

Keberlanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) telah menjadi kerangka kerja dalam menghadapi tantangan pembangunan berkelanjutan. Konsep keberlanjutan perusahaan ini dikemukakan pertama kali oleh Elkington (1998) yang menekankan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam operasional perusahaan. Menurut Elkington (1998), keberlanjutan perusahaan berarti mencapai keseimbangan antara keuntungan, kelestarian lingkungan, dan kesejahteraan sosial.

Keberlanjutan perusahaan dapat menyeimbangkan kebutuhan ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk masa sekarang dan masa depan. Dalam merespon pembangunan berkelanjutan, berkembanglah konsep keuangan berkelanjutan (*sustainable finance*). European Commission mengartikan keuangan berkelanjutan sebagai proses di mana *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) menjadi

faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor keuangan, yang mengarah pada investasi jangka panjang dalam aktivitas ekonomi yang berkelanjutan.

ESG telah menjadi salah satu alat yang digunakan investor dalam membuat keputusan investasi. Menurut Constantinescu, Caraiani, Lungu, et al. (2021), dalam beberapa dekade terakhir, fokus investor telah mengalami pergeseran, tidak hanya pada aspek kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga pada kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai dan berpartisipasi dalam keberlanjutan perusahaan. Perubahan fokus investor tersebut mendorong manajer perusahaan untuk tidak hanya mengandalkan kinerja keuangan, tetapi juga pada aspek kinerja non-keuangan yang melibatkan kinerja *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG). Berdasarkan data dari Exchange-Traded Fund Global Industry (ETFGI), aset yang diinvestasikan dalam ESG Exchange-Traded Fund (ETF) yang terdaftar secara global telah meningkat sebesar 22,3% pada tahun 2023. Global Impact Investing Network (2020) melaporkan bahwa *asset under management* (AUM) ESG di wilayah Asia Timur dan Asia Tenggara meningkat sebesar 23% dari tahun 2015-2019. Laporan Global Impact Investing Network (2020) tersebut menunjukkan bahwa 52% investor (responden) berencana untuk meningkatkan investasi di wilayah Asia Tenggara serta Afrika Sub Sahara.

Investor menjadikan faktor lingkungan dan sosial sebagai prioritas utama dalam menyusun strategi investasi (Deutsche Bank Research, 2021). Investor percaya bahwa investasi berbasis ESG memiliki keunggulan di pasar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan prinsip ESG (Deutsche Bank Research,

2021). Dengan menerapkan ESG, perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif di pasar dan meningkatkan kinerja keuangan (Naeem et al., 2022).

Investasi berbasis ESG dapat dilakukan dengan memperhitungkan kinerja ESG yang diukur melalui penilaian ESG. Penilaian ESG menghasilkan skor yang didasarkan pada kriteria yang ditetapkan oleh pihak penilai. Salah satu pihak penilai yang menyediakan data kinerja ESG adalah Refinitiv Eikon Thomson Reuters, yang menyajikan metrik ESG berdasarkan konsep GRI. Refinitiv Eikon Thomson Reuters menyajikan dua jenis penilaian ESG, yaitu skor ESG dan skor kontroversi ESG.

Penelitian terkait dampak ESG terhadap kinerja keuangan telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Naeem et al. (2022) meneliti apakah performa ESG pada perusahaan di sektor industri yang sensitif terhadap lingkungan di negara berkembang (Brazil, Rusia, India, Tiongkok, Afrika Selatan, Korea Selatan, Meksiko, Malaysia, Chili, Turki, India, Argentina, Qatar, Nigeria, Thailand, dan Uni Emirat Arab) dan negara maju (Kanada, Perancis, Jerman, Italia, Jepang, Inggris, dan Amerika Serikat) berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menemukan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan kinerja ESG lebih besar pada perusahaan di sektor industri yang sensitif terhadap lingkungan di negara maju dibandingkan dengan negara berkembang.

Aydoğmuş et al. (2022) juga menguji pengaruh kinerja ESG terhadap profitabilitas. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai ESG kombinasi berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Tidak hanya itu, setiap indikator

environmental, social, dan governance juga memiliki dampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian oleh Ahmad et al. (2021) menggunakan sampel 351 perusahaan di Inggris dalam FTSE350 selama periode 2002 hingga 2018. Naeem & Çankaya (2022) menggunakan sampel 192 perusahaan yang beroperasi di sektor energi dan pembangkit listrik yang diambil dari Thomson Reuters selama periode 2008-2018. Abdi et al. (2022) juga menggunakan sampel 38 maskapai penerbangan yang diambil dari Thomson Reuters selama periode 2009-2019. Penelitian-penelitian tersebut menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kinerja ESG dengan kinerja keuangan.

Bertolak belakang dengan penelitian di atas, hasil penelitian yang dilakukan oleh Atan et al. (2018) menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian tersebut menguji hubungan ESG pada kinerja perusahaan publik di Malaysia. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara nilai individu ESG maupun nilai ESG kombinasi dengan profitabilitas perusahaan. Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel (2019) melakukan penelitian di Amerika Latin, yaitu Chili, Kolombia, Meksiko, Brazil, dan Peru. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai ESG memiliki hubungan negatif dengan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Landi & Sciarrelli (2019) yang menggunakan sampel perusahaan di Italia selama periode 2007-2015, Folger-Laronde et al. (2022) yang menggunakan sampel 278 Exchange-Traded Funds (ETF) yang memiliki skor peringkat Eco-fund, dan Garcia & Orsato (2020) yang menggunakan perusahaan dari 15 negara dengan sampel sebanyak 2.169 perusahaan selama periode 2007-2014, menunjukkan hubungan negatif antara kinerja ESG dengan kinerja keuangan.

Perusahaan pasti membutuhkan sumber daya untuk mencapai berbagai tujuan perusahaan, seperti tujuan ekonomi, sosial, maupun lingkungan. Terkadang, pasokan sumber daya ini bisa tercukupi ataupun berlebih. Sumber daya lebih yang dimiliki perusahaan ini disebut sebagai *slack*. *Slack* merupakan sumber daya yang dapat digunakan untuk mendukung pembiayaan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan (George, 2005).

Istilah *financial slack* yang diperkenalkan pertama kali oleh Bourgeois (1981) merupakan salah satu jenis dari *slack resources*. *Financial slack* merujuk pada situasi ketika ketersediaan sumber daya keuangan perusahaan melebihi kebutuhan operasionalnya dan digunakan untuk mendukung pembiayaan perusahaan. Hal ini terjadi ketika perusahaan memiliki cadangan kas, likuiditas yang cukup, maupun sumber daya keuangan lainnya yang melampaui kebutuhan operasional perusahaan (Bourgeois, 1981). Hal ini sejalan dengan *resourced-based theory* yang memandang *financial slack* memainkan peran penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Penrose, 1995). Teori tersebut menjelaskan dengan memanfaatkan sumber daya lebih yang dimiliki perusahaan secara efisien dan efektif, perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif dan dapat memperoleh keuntungan yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Beberapa penemuan empiris telah mendukung relevansi *financial slack* terhadap kinerja keuangan. Rafailov (2017) menguji dampak *financial slack* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA di Bulgaria. Pasaribu & Haryanto (2018) juga menguji pengaruh *financial slack* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian oleh Guo et al. (2020) menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek China

periode 2007-2017. Penelitian tersebut menemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara *financial slack* terhadap kinerja perusahaan. *Financial slack* memungkinkan perusahaan untuk berinovasi tanpa mengalihkan fokus dari kegiatan bisnis saat ini. Dengan adanya kelebihan sumber daya ini, manajemen perusahaan memiliki fleksibilitas dalam mengambil keputusan.

Perusahaan cenderung lebih lambat dalam melaksanakan kegiatan ESG, karena perusahaan menganggap mereka memiliki sumber daya yang terbatas dan tidak melihat kegiatan ESG sebagai prioritas utama. Perusahaan tidak memiliki sumber daya likuid yang cukup untuk berinvestasi dalam ESG, sehingga mereka terpengaruh terhadap tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan. Dengan adanya *financial slack*, perusahaan mampu bertindak cepat dalam menangkap peluang investasi yang muncul. Dengan kelebihan dana yang dimilikinya, perusahaan dapat berinvestasi tanpa harus menunggu dana tambahan dari pihak eksternal yang terkadang membutuhkan waktu yang lama. Dengan demikian, *financial slack* dapat mendorong perusahaan agar mengadopsi praktik ESG yang lebih efisien, dan akhirnya meningkatkan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel (2019), Abdillah et al. (2023), dan Puri (2022) menganalisis pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan yang dimoderasi oleh *financial slack*. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa *financial slack* mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, penulis ingin menganalisis pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *financial slack* sebagai variabel moderasi. Variabel independen dalam penelitian ini adalah

kinerja ESG yang diukur menggunakan skor ESG dan skor pilar ESG. Variabel dependen akan diukur dengan menggunakan ROA dan ROE. Variabel moderasi *financial slack* akan diukur dengan menghitung selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara selama periode 2013-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Apakah skor ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara?
2. Apakah *financial slack* memoderasi pengaruh skor ESG terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara.
2. Untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh *financial slack* dalam memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan pada

perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan yang terdaftar di bursa efek di Asia Tenggara.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat pada literatur yang ada, diantaranya adalah sebagai berikut.

1. Penelitian ini memperluas literatur yang ada dengan memberikan bukti empiris terkait dampak kinerja ESG terhadap kinerja keuangan dengan sampel perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan di Asia Tenggara.
2. Memberikan tambahan bukti empiris tentang bagaimana *financial slack* memoderasi pengaruh kinerja ESG terhadap kinerja keuangan.

1.5 Sistematika Penelitian

Penelitian ini terdiri dari lima bab utama yang menjelaskan terkait dengan penelitian, yaitu sebagai berikut.

BAB I PENDAHULUAN

Bagian ini menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian yang berkaitan dengan penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini menjelaskan tentang landasan teoretis, pengembangan hipotesis yang digunakan di dalam penelitian, serta kerangka pemikiran yang berkaitan dengan penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode yang digunakan dalam penelitian dimulai dari desain penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, dan teknik analisa data dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menjelaskan tentang hasil dari pengolahan data dan pengujian statistik yang telah dilakukan, serta pembahasan dari penelitian.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini meliputi kesimpulan dari penelitian, keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.

