

Pengaruh ESG terhadap Risiko Finansial Korporat

Ardhana Reswari Hasna Pratista^{1*}, Meilani Intan Pertiwi², Moh. Eko Saputro³

¹Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Negeri Semarang, Semarang, Jawa Tengah, 50229, Indonesia
ardhanareswari@mail.unnes.ac.id

²Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Negeri Semarang, Semarang, Jawa Tengah, 50229, Indonesia
intanmeilani05@mail.unnes.ac.id

³Program Studi S1 Akuntansi, Universitas Negeri Semarang, Semarang, Jawa Tengah, 50229, Indonesia
mohekosaputro@mail.unnes.ac.id

Abstract

*This study aims to investigate the relationship between corporate ESG assessment and financial risk exposure. Specifically, the authors seek to understand whether corporate financial risk can be influenced by corporate sustainability. With a total of 214 observations from various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020-2024, this study empirically tests the relationship between the three dimensions of sustainability, namely environmental, social, and governance, with financial risk. The research findings show that environmental and social values have a significant effect on financial risk. Companies with superior environmental and social performance are considered more robust and resilient in facing external pressures, thus reducing the potential for financial losses that the company may suffer. Meanwhile, governance values do not show a significant effect on financial risk. This means that the corporate governance structure does not have a direct effect on financial risk. The test carried out in this study is a multiple regression test with the help of the *Views Ver 13* statistical tool.*

Keywords: *Environment, Social, Governance, Finance Risk*

1. Pendahuluan

Tema pembangunan berkelanjutan dan komprehensif, sekali lagi, menjadi topik hangat diskusi di seluruh dunia. Menanggapi masalah pembangunan berkelanjutan yang semakin parah di lingkungan, masyarakat, dan pasar keuangan, organisasi internasional dan negara-negara di seluruh dunia telah mengajukan rencana aksi pembangunan berkelanjutan seperti ESG untuk membangun kerangka kerja pembangunan masyarakat manusia yang berkelanjutan dan komprehensif. Korporasi juga semakin memberikan perhatian yang lebih besar pada isu-isu CSR dan ESG. Singkatnya, CSR dan ESG tampaknya bergeser dari sekadar isu sampingan menjadi isu inti bagi investor dan korporasi (Freiberg et al., 2020; Hazen et al 2020).

ESG merupakan kriteria evaluasi perusahaan yang berfokus pada kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) perusahaan, yang berasal dari bidang investasi yang bertanggung jawab secara sosial (Richardson et al, 2009). Konsep ESG pertama kali diperkenalkan pada

tahun 2004, ketika Kofi Annan, yang saat itu menjabat sebagai Sekretaris Jenderal Perserikatan Bangsa-Bangsa, memulai diskusi tentang cara mempromosikan praktik investasi yang etis. Sebagai hasil dari seruan untuk bertindak ini, 18 kelompok lembaga keuangan dari sembilan negara berkolaborasi pada tahun 2005 dalam tajuk *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. Mereka ini berpendapat bahwa lembaga keuangan harus mempertimbangkan faktor-faktor ESG dalam keputusan investasi mereka yang sekaligus menandai presentasi formal pertama dari konsep ESG (AIDerbesti 2024).

Seseorang mungkin mengharapkan efek positif melalui pengungkapan yang mengurangi asimetri informasi dan membantu investor lebih memahami kekuatan atau kelemahan ESG perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan ESG dapat merusak nilai perusahaan jika investor memandang pengungkapan tersebut sebagai *greenwashing*. Lebih tepatnya,

sementara perusahaan dengan masalah ESG mendapat manfaat dari pengungkapan terkait ESG, perusahaan yang dengan benar dan menjalani profil ESG mengalami dampak valuasi yang lebih rendah ketika mereka mengintensifkan upaya pengungkapan mereka (Farida, 2024)

Bagaimana kontribusi dari aktivitas ESG yang memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan telah banyak diselidiki secara ekstensif (Tifaona., 2024; Sanyoto et al., 2024; Fadhalil et al., 2024). Namun, bagaimana dengan risiko keuangan yang mungkin terlibat? Cakupan tinjauan pustaka sebelumnya hanya menilai penelitian ESG dalam satu dimensi, seperti pengungkapan informasi, perilaku perusahaan, atau investasi ESG; hal ini menunjukkan bahwa pemeriksaan komprehensif terhadap penelitian ESG masih sangat dibutuhkan. Selain itu, sejauh pengetahuan penulis masih sedikit studi yang membahas hubungan antara kinerja ESG dan risiko keuangan perusahaan (Septiana et al., 2022; Anggreini., 2023; Ahmadin et al., 2023). Temuan studi terkait sebelumnya juga menunjukkan hasil yang beragam dan tidak meyakinkan. Dengan demikian, hubungan antara kinerja ESG dan risiko keuangan masih belum jelas dan terbatas.

Peningkatan kinerja ESG dapat mengurangi risiko dan ketidakpastian yang terkait langsung dengan biaya modal perusahaan. Di dunia saat ini, kreditor dan bank memahami perlunya berpikir berkelanjutan dalam jangka panjang dan selaras dengan tujuan ESG (Sirisha et al., 2024). Misalnya, kreditor tidak hanya akan mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan untuk persetujuan pinjaman, tetapi juga kinerja non-keuangan dari ESG untuk dipertimbangkan juga. Selain itu, kreditor mungkin dapat meminta suku bunga yang lebih rendah untuk beban perusahaan. Ini karena perusahaan memiliki cukup informasi untuk dikomunikasikan kepada para pemangku

kepentingan mereka, termasuk kreditor dan bank.

Ada cara bagi kreditor untuk memiliki dampak yang lebih besar dalam membuat perusahaan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan kreditor serta risiko terkait ESG. Kinerja ESG yang lebih tinggi memberi sinyal kepada kreditor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki struktur dan prinsip ESG yang baik (Kim et al., 2021; Li et al., 2024). Teori pensinyalan dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa peningkatan kinerja ESG dapat mengurangi risiko keuangan perusahaan yang secara langsung memengaruhi pengambilan keputusan kreditor untuk persetujuan pinjaman dan penurunan suku bunga. Studi sebelumnya menemukan bahwa kinerja ESG perusahaan dapat mengurangi risiko dan ketidakpastian di negara-negara Eropa. Oleh karena itu, Otoritas Perbankan Eropa telah memasukkan informasi dan kinerja ESG perusahaan sebagai bagian dari kerangka regulasi dan pengawasan Lembaga Kredit (Sassen et al. 2016).

Risiko keuangan sangat menentukan keberhasilan perusahaan dalam ekonomi pasar modern. Pendekatan komersial tradisional terhadap manajemen risiko keuangan dalam kondisi lingkungan pasar yang stabil dan menguntungkan mengandaikan optimalisasi seperti pembelian aset yang diperlukan dan penolakan aset yang tidak diperlukan dan stimulasi penjualan melalui peningkatan kualitas produk dan elemen lain dari bauran pemasaran (Ompusunggu et al., 2023).

Studi ini berupaya mengisi kesenjangan dalam literatur dengan mengeksplorasi hubungan antara penilaian ESG perusahaan dan paparan risikonya. Secara khusus, penulis berupaya memahami peran ESG sebagai determinan potensial dalam struktur risiko perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang cenderung menekankan kinerja keuangan atau reputasi perusahaan, penelitian ini menggunakan pendekatan dua tingkat.

Pertama, kami meneliti hubungan antara faktor-faktor individual dimensi ESG yang berbeda (lingkungan, sosial, dan tata kelola) dan paparan risiko perusahaan. Kedua, kami meneliti bagaimana penilaian ESG secara keseluruhan dapat memengaruhi risiko finansial. Selanjutnya, kami mengukur persepsi risiko keuangan dengan mempertimbangkan perspektif risiko utang perusahaan dalam rasio hutang.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal didasarkan atas asumsi isyarat atau signal adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk menunjukkan kepada investor bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Sinyal ini menyampaikan informasi tentang upaya manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik. Perusahaan mengeluarkan informasi yang penting karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Ini penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi ini pada dasarnya menyajikan catatan, keterangan, atau gambaran tentang kondisi masa lalu, saat ini, dan masa depan perusahaan dan bagaimana hal itu berdampak pada bisnis (Budita et al., 2023; Houston et.al 2011).

Studi kami menggunakan teori pensinyalan untuk mengembangkan kerangka kerja yang menjelaskan bagaimana keterlibatan perusahaan terhadap isu-isu ESG menghasilkan efek terhadap risiko yang dihadapi. Artinya, cakupan ESG merupakan sinyal penting yang digunakan perusahaan untuk berkomunikasi dengan investor tentang inisiatif keberlanjutan mereka, dukungan komunitas, hubungan investor, dan banyak lainnya (Sciarelli et al., 2021).

Konsep ESG diadopsi oleh *Global Reporting Initiative (GRI) Standard Guideline* untuk mengurangi masalah sosial dan lingkungan yang diciptakan oleh pertumbuhan ekonomi perusahaan, dan untuk mencapai pembangunan berkelanjutan perusahaan. Selain itu, konsep ESG tidak hanya

mengkomunikasikan dan berfokus pada beberapa kelompok pemangku kepentingan seperti pemegang saham, investor, dan kreditor, tetapi juga pada kelompok pemangku kepentingan lain seperti pekerja dan buruh, pelanggan, pemasok, pesaing, organisasi pemerintah, masyarakat dan komunitas, dan lobi lingkungan (Neri., 2021).

Risiko keuangan didefinisikan sebagai segala sesuatu yang berhubungan dengan uang yang mengalir masuk dan keluar dari bisnis atau risiko kerugian finansial apa pun bagi perusahaan (Syed et al, 2021). Risiko keuangan berlaku dan dapat terjadi untuk bisnis, pasar keuangan, dan individu dan merupakan bahaya atau kemungkinan bahwa pemegang saham, investor, atau pemangku kepentingan lainnya akan kehilangan uang.

Jembatan antara isu ESG dan argumen keuangan yang umum ini bergantung pada fakta bahwa bahkan investor lebih cenderung mengalokasikan dana mereka ke perusahaan yang bertanggung jawab secara lingkungan, sosial dan tata kelola. Untuk itu, keterlibatan suatu entitas dalam tujuan ESG dapat menurunkan kendala keuangan bagi perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan ekuitas (Rohman et al., 2024). Hal ini mengindikasikan bahwa komitmen yang lebih mendalam terhadap konteks eksternal cenderung mengurangi risiko dan ketidakpastian yang dirasakan investor. Studi juga menyebutkan bahwa perusahaan dapat mencapai tujuan mereka dengan lebih mudah jika mereka memperoleh reputasi yang baik untuk lingkungan eksternal mereka (Farkhan., 2024).

Keterlibatan perusahaan dalam ESG dikatakan sebagai alat peramalan untuk memahami aktivitas dan strategi masa depan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian terdahulu menjelaskan kemampuan perilaku yang bertanggung jawab secara lingkungan, sosial, dan tata kelola ini untuk meningkatkan transparansi, sehingga menurunkan risiko keuangan perusahaan (López-Arceiz et al.,

2018; Gangi et al., 2019; Oncioiu et al., 2020). Atas dasar ini, hipotesis berikut diajukan:

- H1: Nilai lingkungan perusahaan berpengaruh terhadap risiko keuangan.
- H2: Nilai sosial perusahaan berpengaruh terhadap risiko keuangan.
- H3: Nilai tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap risiko keuangan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini memiliki total 214 pengamatan dari berbagai sektor industri yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai dari tahun 2020-2024. Dalam pemilihan sampel, sektor keuangan dikecualikan dari pengamatan karena sektor keuangan dan perbankan diatur oleh regulasi yang berbeda dibandingkan sektor industri lainnya. Selain itu, peneliti mengalami kesulitan dalam hal keterbatasan akses terhadap data pada sektor keuangan. Tabel di bawah ini menunjukkan sebaran sampel penelitian:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Sektor	Jml. Observasi
1	Basic Materials	38
2	Consumer Cyclical	27
3	Energy	32
4	Healthcare	5
5	Industrials	14
6	Consumer noncyclicals	44
7	Real estate	21
8	Technology	27
9	Utilities	6

Sumber: Data Olahan 2025

Semua data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan dari Refinitiv Eikon Datastream. Refinitiv Eikon Datastream adalah basis data internasional yang paling tepercaya dan lengkap tentang data keuangan dan akuntansi. Basis data tersebut sebelumnya dikenal sebagai Thomson Reuters Eikon (Refinitiv Eikon Datastream, 2021). Basis data tersebut terdiri dari 35 juta indikator individual di seluruh kelas aset, termasuk 8,5 juta indikator ekonomi. Dalam Refinitiv Eikon Datastream, data tersebut mencakup ekuitas, obligasi, indeks ekuitas, indeks obligasi, komoditas, lingkungan, sosial,

dan tata kelola, derivatif, serta data keuangan, akuntansi, dan ekonomi makro penting lainnya (Refinitiv Eikon Datastream, 2021). Akademisi dan peneliti secara teratur menggunakan basis data tersebut karena basis data tersebut menyediakan data yang transparan dan berkualitas tinggi. Tabel di bawah ini menunjukkan sebaran presentase sampel penelitian.

Tabel 2. Presentase Sampel

No.	Sektor	Jml. Observasi
1	Basic Materials	35,37%
2	Consumer Cyclical	17,05%
3	Energy	56,36%
4	Healthcare	15,64%
5	Industrials	9,47%
6	Consumer noncyclicals	37,91%
7	Real estate	26,37%
8	Technology	43,16%
9	Utilities	49,86%

Sumber: Data Olahan 2025

Tabel 3. Variabel Penelitian

	Indikator	Skala
Variabel Independen		
Risiko Keuangan	Debt Rasio: Total Debt/ Total Asset	Rasio
Variabel Dependen		
<i>Environmental Performance</i>	<i>Environmental Score</i> : Data didapat melalui Refinitiv Eikon Datastream	Ratio
<i>Social Performance</i>	<i>Social Score</i> : Data didapat melalui Refinitiv Eikon Datastream	Ratio
<i>Governance Performance</i>	<i>Governance Score</i> : Data didapat melalui Refinitiv Eikon Datastream	Rasio
Variabel Kontrol		
<i>Board Size</i>	Jumlah Dewan Direksi	Numeric
Total Aset	Logaritma Natural Aset Total	Numeric
<i>Age</i>	Umur Perusahaan	Numeric

Sumber: Data Olahan 2025

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji regresi berganda. Sebelumnya, peneliti terlebih dahulu melakukan uji model untuk menilai model terbaik yang akan digunakan sebagai pengujian data penelitian yang merupakan data panel. Pengolahan data panel memerlukan pendekatan yang sistematis karena data ini menggabungkan dua dimensi utama: waktu (*time series*) dan entitas (*cross-section*), dalam kasus ini adalah perusahaan yang diamati selama 5 tahun periode waktu. Uji model yang dijalankan dalam penelitian ini adalah Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow dijalankan untuk menilai apakah *Common Effect Model* atau *Fix Effect Model* yang lebih sesuai untuk digunakan dalam penelitian. Selanjutnya Uji Hausman dijalankan untuk menentukan apakah *Fix Effect Model* atau *Random Effect Model* lebih sesuai untuk digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini, tidak dilakukan Lagrange Multiplier Breusch-Pagan Test karena dari kedua uji model sebelumnya dapat disimpulkan bahwa model terbaik untuk penelitian ini adalah *Fix Effect Model*. Seluruh pengujian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan alat statistik Eviews Ver. 13.

4. Hasil dan Diskusi

Uji Chow adalah salah satu uji statistik yang digunakan dalam analisis data panel untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Uji ini membantu peneliti mengetahui apakah setiap entitas dalam data panel memiliki karakteristik unik yang memengaruhi hubungan antar variabel. Jika perbedaan antar entitas tersebut signifikan, maka pendekatan *Fixed Effect* lebih tepat karena mampu menangkap variasi spesifik dari masing-masing entitas.

Nilai probabilitas kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan. Sedangkan Nilai probabilitas lebih dari 0,05 menunjukkan

model *Common Effect* dianggap sudah memadai untuk merepresentasikan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian.

Tabel 4. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section	353.862349	57	0.0000
Chi-square			

Sumber: Data Olahan 2025

Berdasarkan hasil uji chow, nilai *probability* yang diperoleh adalah 0,000 yang mana hasil menunjukkan bahwa nilai prob kurang dari 0,05 sehingga model yang terpilih adalah *Fix Effect Model*.

Uji Hausman digunakan untuk memilih model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji ini dirancang untuk mengetahui apakah variabel-variabel tak teramati (*unobserved effects*) yang melekat pada tiap entitas berkorelasi dengan variabel independen dalam model. Hal ini penting karena asumsi dasar dalam model *Random Effect* adalah bahwa variabel tak teramati tidak berkorelasi dengan variabel penjelas, sedangkan dalam *Fixed Effect*, korelasi tersebut diperbolehkan.

Nilai probabilitas kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan. Sedangkan Nilai probabilitas lebih dari 0,05 menunjukkan model *Random Effect* dianggap sudah lebih efisien dan tetap menghasilkan estimasi yang tidak bias.

Tabel 5. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.308608	6	0.0016

Sumber: Data Olahan 2025

Berdasarkan hasil uji hausman, nilai *probability* yang diperoleh adalah 0,0016 yang mana hasil menunjukkan bahwa nilai prob. kurang dari 0,05 sehingga model yang terpilih adalah *Fix Effect Model*. Dari kedua uji yang dilakukan keduanya sepakat menunjukkan bahwa model yang

lebih tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fix Effect Model* sehingga tidak perlu dilakukan pengujian *Lagrange Multiplier Breusch-Pagan Test*.

R-square (R^2) adalah ukuran statistik yang digunakan untuk menilai kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen (Y) oleh variabel independen (X).

Tabel 6. Nilai R Square

	R Square	R Square Adjusted
Value	0.912546	0.875568

Sumber: Olahan Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 5, nilai R Square adalah 0,912 atau 91,2%. Artinya variabel yang diujikan dalam penelitian ini yaitu variabel independen berupa *score Environmental, Social, dan Governance* serta variabel control yang diujikan memberikan kontribusi dan mampu menjelaskan sebesar 91,2% terhadap Risiko Keuangan.

Tabel 7. Uji Hipotesis

Var	Pengaruh	t-Stat	Prob	Ket
H1	EScore->FR	5.207395	0.0000	Diterima
H2	SScore->FR	3.932247	0.0001	Diterima
H3	GScore->FR	-0.977351	0.3300	Ditolak
C1		-0.733069	0.4647	Ditolak
C2		3.851971	0.0002	Diterima
C3		-3.647768	0.0004	Diterima

Sumber: Data Olahan 2025

Hasil uji hipotesis pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. H1: Skor lingkungan perusahaan berpengaruh terhadap risiko keuangan. Pengaruh lingkungan terhadap Risiko Keuangan Perusahaan berdasarkan hasil output menunjukkan nilai Probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$). Untuk itu dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis pertama (H1) diterima**, artinya Lingkungan berpengaruh secara signifikan terhadap Risiko Keuangan Perusahaan.
2. H2: Skor sosial perusahaan berpengaruh terhadap risiko keuangan. Pengaruh sosial terhadap Risiko Keuangan Perusahaan berdasarkan hasil

output menunjukkan nilai Probabilitas sebesar 0,0001 ($< 0,05$). Untuk itu dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis kedua (H2) diterima**, artinya sosial berpengaruh secara signifikan terhadap Risiko Keuangan Perusahaan.

3. H3: Skor tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap risiko keuangan. Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap Risiko Keuangan Perusahaan berdasarkan hasil output menunjukkan nilai Probabilitas sebesar 0,3300 ($> 0,05$). Untuk itu dapat disimpulkan bahwa **Hipotesis ketiga (H3) ditolak**, artinya tata kelola perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Risiko Keuangan Perusahaan.

Temuan studi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja Environment dan Social yang lebih baik mempengaruhi risiko keuangan mereka. Temuan ini mendukung studi sebelumnya yang menyatakan bahwa komitmen dan keterlibatan perusahaan dalam kegiatan sosial dan lingkungan untuk menjadi warga negara yang baik dan menghormati etika bisnis membantu perusahaan mengurangi risiko keuangan perusahaan (Sassen et al., 2016; Shakil, 2021).

Temuan ini mendukung temuan dari studi sebelumnya, literatur telah menghubungkan berbagai efek menguntungkan dengan adopsi instrumen manajemen lingkungan menimbulkan efek menguntungkan secara kinerja ekonomi dan lingkungan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung lebih siap menghadapi tekanan regulasi dan perubahan kondisi lingkungan yang drastis, sehingga potensi kerugian finansial akibat gangguan operasional atau sanksi dapat diminimalkan. Perusahaan yang proaktif dalam pengungkapan dan pengelolaan isu lingkungan memiliki risiko litigasi yang lebih rendah serta performa pasar yang lebih stabil. Hal ini disebabkan oleh kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko yang berasal dari

eksternalitas lingkungan (Purnomo., 2024).

Perusahaan yang tidak menanggapi dinamika lingkungan akan dihadapkan pada biaya kepatuhan yang tinggi di masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang sejak awal berinvestasi dalam teknologi ramah lingkungan dan proses produksi berkelanjutan memiliki peluang lebih besar untuk menghindari risiko finansial jangka panjang. Sejalan dengan isu mengenai lingkungan, studi ini juga menemukan bahwa faktor sosial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko finansial perusahaan (Juanita et al., 2024; Syahrani et al., 2023).

Aspek sosial termasuk cara bisnis memperlakukan karyawan, membangun hubungan dengan masyarakat lokal, menjaga keselamatan dan kesehatan kerja, dan menghormati hak asasi manusia sepanjang rantai pasokan. Ketika bisnis tidak memenuhi ekspektasi sosial ini, ada kemungkinan konflik tenaga kerja, boikot pelanggan, atau gangguan operasional meningkat. Pada akhirnya, ini dapat menyebabkan kerugian uang baik langsung maupun jangka panjang. Oleh karena itu, mempertimbangkan aspek sosial bukan hanya masalah citra, tetapi juga alat untuk mengurangi risiko yang sebenarnya.

Chatterji, Levine, dan Toffel (2009) menjelaskan bahwa perusahaan yang mendapat skor rendah dalam aspek sosial sering kali menghadapi tekanan publik dan media, yang berdampak pada penurunan nilai saham serta melemahnya loyalitas konsumen. Jika dilihat dari sisi risiko studi terdahulu juga menyatakan bahwa perusahaan yang terlibat dalam kontroversi sosial seperti pelanggaran hak buruh atau eksploitasi cenderung menghadapi premi risiko pasar yang lebih tinggi (Hong dan Kacperczyk; 2009). Di sisi lain, pengabaian terhadap isu-isu sosial menyebabkan kerugian yang tidak hanya bersifat material, tetapi juga strategis karena berisiko kehilangan kepercayaan dari masyarakat dan pasar. Dengan demikian, dimensi sosial memiliki korelasi

erat dengan resiliensi bisnis dan stabilitas keuangan suatu entitas.

Dalam hal ini komitmen dan keterlibatan perusahaan dalam kegiatan sosial dan lingkungan untuk menjadi warga negara yang baik dan menghormati etika bisnis ternyata juga berpengaruh secara signifikan terhadap risiko finansial perusahaan. Temuan ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menyatakan bahwa keterlibatan perusahaan secara sosial akan mempengaruhi risiko yang diterima perusahaan (Sassen et al., 2016; Shakil, 2020). Disisi lain, temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa skor tata kelola perusahaan ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko finansial perusahaan.

Keberadaan struktur dan mekanisme tata kelola tidak secara langsung berkorelasi dengan perubahan tingkat risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Meski tata kelola yang baik secara teoritis dapat meningkatkan akuntabilitas dan efisiensi, dalam praktiknya, dampaknya terhadap risiko keuangan mungkin bersifat tidak langsung atau tergantung pada konteks industri dan wilayah hukum perusahaan beroperasi. Beberapa studi terdahulu mendukung temuan ini. Bhagat dan Bolton (2008) menyatakan bahwa tidak semua indikator tata kelola memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja atau risiko keuangan. Bebachuk, Cohen, dan Ferrell (2009) juga memperkuat temuan dalam studi ini dengan menyatakan bahwa indeks tata kelola konvensional sering kali gagal menangkap perbedaan nyata dalam perilaku manajerial yang memengaruhi risiko.

Tata kelola perusahaan yang baik dijalankan oleh perusahaan tidak selalu bisa menghalau dan melindungi entitas dari kejadian tak terduga, krisis keuangan, bahkan perubahan kebijakan. Pengaruh tata kelola bisa jadi tertutup oleh dinamika eksternal yang dapat mempengaruhi ketahanan finansial perusahaan terhadap risikonya.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh masing-masing dimensi skor lingkungan (environmental), sosial (social), dan tata kelola (*governance*) terhadap risiko finansial perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa skor lingkungan dan sosial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap risiko finansial, sedangkan skor tata kelola tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Secara khusus, perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik cenderung mampu mengurangi eksposur terhadap risiko serta tekanan regulasi terkait emisi dan penggunaan sumber daya. Demikian pula, aspek sosial yang kuat terbukti pada akhirnya dapat mempengaruhi risiko finansial. Sebaliknya, dimensi tata kelola tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap risiko finansial. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan struktur formal tata kelola saja belum cukup untuk secara langsung memengaruhi profil risiko keuangan perusahaan.

5. Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menafsirkan hasil serta merancang penelitian lanjutan. Pertama, data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber sekunder dan terbatas pada perusahaan-perusahaan yang secara konsisten melaporkan skor lingkungan, sosial, dan tata kelola. Hal ini dapat menimbulkan bias seleksi karena perusahaan yang tidak transparan atau tidak menerbitkan laporan keberlanjutan secara rutin tidak termasuk dalam sampel. Kedua, peneliti mengecualikan sektor keuangan dalam studi ini. Untuk itu, generalisasi hasil penelitian diperlukan kehati-hatian. Sehingga, penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas

cakupan sampel dengan melibatkan perusahaan dari berbagai sektor industri termasuk industri finansial dan keuangan.

Penelitian di masa depan dapat mempertimbangkan peran faktor eksternal seperti tekanan dari investor, regulasi pemerintah, atau kesadaran publik terhadap isu keberlanjutan, sebagai variabel moderator atau mediasi yang dapat memengaruhi hubungan antara dimensi sosial, lingkungan, dan tata kelola perusahaan terhadap risiko finansial.

Daftar Pustaka

- Ahmadin, A., Pinem, D., Bahtiar, D., Hanika, I. M., Sofyan, H., & Jejen, A. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi ESG (Environmental, Social, And Governance). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 9956-9970.
- Alderbesti, N. K. (2024). *The Global And Islamic Representation Of The Social Pillar In Environmental, Social, And Governance (ESG)* (Master's Thesis, Hamad Bin Khalifa University (Qatar)).
- Anggreini, M. (2023). *Pendapatan Dan Nilai Perusahaan Dalam Kaitannya Dengan Manajemen Laba Riil Dan Skor Esg-Studi Di Indonesia Dan Singapura* (Doctoral Dissertation, Universitas Kristen Duta Wacana).
- Bebchuk, L., Cohen, A., & Ferrell, A. (2009). What Matters In Corporate Governance?. *The Review Of Financial Studies*, 22(2), 783-827.
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2008). Corporate Governance And Firm Performance. *Journal Of Corporate Finance*, 14(3), 257-273.
- Budita, D. M. S., & Fidiana, F. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance Dan Kekuatan Chief Executive Officer Terhadap

- Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(8).
- Chatterji, A. K., Levine, D. I., & Toffel, M. W. (2009). How Well Do Social Ratings Actually Measure Corporate Social Responsibility?. *Journal Of Economics & Management Strategy*, 18(1), 125-169.
- Fadhali, A., & Purwanto, A. (2024). Pengaruh Esg Disclosure Score Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Dengan Moderasi Komite Audit. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(4).
- Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory And Evidence. *Journal Of Economic Perspectives*, 18(3), 25–46.
- Farhan, M. (2024). Keseimbangan Risiko Dan Imbal Hasil Dalam Strategi Investasi Berkelanjutan: Pendekatan Integratif Terhadap Faktor Lingkungan, Sosial, Dan Tata Kelola Perusahaan (ESG). *Currency: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 2(2), 243-264.
- Farida, A. S. N. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Environmental Social Governance Terhadap Nilai Perusahaan* (Doctoral Dissertation, Universitas Islam Sultan Agung Semarang).
- Freiberg, D., Rogers, J., & Serafeim, G. (2020). How ESG Issues Become Financially Material To Corporations And Their Investors. *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper*, (20-056).
- Gangi, F., Meles, A., D'Angelo, E., & Daniele, L. M. (2019). Sustainable Development And Corporate Governance In The Financial System: Are Environmentally Friendly Banks Less Risky?. *Corporate Social Responsibility And Environmental Management*, 26(3), 529-547.
- Hazen, T. L. (2020). Social Issues In The Spotlight: The Increasing Need To Improve Publicly-Held Companies' CSR And ESG Disclosures. *U. Pa. J. Bus. L.*, 23, 740.
- Hong, H., & Kacperczyk, M. (2009). The Price Of Sin: The Effects Of Social Norms On Markets. *Journal Of Financial Economics*, 93(1), 15-36.
- Juanita, R., Sumardi, R. A., & Saleh, M. Z. (2024). Pemasaran Berkelanjutan: Analisis Strategi Pt Unilever Dalam Memproduksi Produk Ramah Lingkungan. *Jurnal Manajemen*, 9(2), 73-82.
- Kim, S., Kumar, N., Lee, J., & Oh, J. (2021). ESG Lending. *Journal Of Financial Economics*.
- Li, Q., Li, T., & Zhang, Y. (2024). ESG Performance, Heterogeneous Creditors, And Bond Financing Costs: Firm-Level Evidence. *Finance Research Letters*, 66, 105527.
- López-Arceiz, F. J., Bellostas-Pérezgrueso, A. J., Moneva-Abadía, J. M., & Rivera-Torres, M. P. (2018). The Role Of Corporate Governance And Transparency In The Generation Of Financial Performance In Socially Responsible Companies. *Spanish Journal Of Finance And Accounting/Revista Española De Financiación Y Contabilidad*, 47(1), 44-80.
- Mackey, A., Mackey, T. B., & Barney, J. B. (2007). Corporate Social Responsibility And Firm Performance: Investor Preferences And Corporate Strategies. *Academy Of Management Review*, 32(3), 817–835.
- Neri, S. (2021). Environmental, Social And Governance (ESG) And

- Integrated Reporting. *Global Challenges To CSR And Sustainable Development: Root Causes And Evidence From Case Studies*, 293-302.
- Ompusunggu, D. P., & Irenetia, N. (2023). Pentingnya Manajemen Keuangan Bagi Perusahaan. *CEMERLANG: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(2), 140-147.
- Oncioiu, I., Popescu, D. M., Aviana, A. E., Şerban, A., Rotaru, F., Petrescu, M., & Marin-Pantelescu, A. (2020). The Role Of Environmental, Social, And Governance Disclosure In Financial Transparency. *Sustainability*, 12(17), 6757.
- Purnomo, D. A. (2024). Pengaruh Green Accounting Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Sektor Energi Periode 2018–2022) (Doctoral Dissertation, Universitas Islam Sultan Agung Semarang).
- Richardson, K., Steffen, W., Schellnhuber, H. J., Alcamo, J., Barker, T., Kammen, D. M., ... & Wæver, O. (2009, March). Synthesis Report. In *Climate Change Congress Global Risks, Challenges & Decisions. Copenhagen* (Vol. 10, P. 12).
- Rohman, H. A. N., Ainiyah, N., & Ilmidaviq, M. B. (2024). Pengaruh Environmental, Social, And Governance (ESG) Terhadap Financial Performance: Peran Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 1(3), 265-280.
- Sanyoto, T. F. R., & Mulyani, S. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Non-Finansial Tahun 2021-2023. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 269-280.
- Sassen, R., Hinze, A. K., & Hardeck, I. (2016). Impact Of ESG Factors On Firm Risk In Europe. *Journal Of Business Economics*, 86, 867-904.
- Sciarelli, M., Cosimato, S., Landi, G., & Iandolo, F. (2021). Socially Responsible Investment Strategies For The Transition Towards Sustainable Development: The Importance Of Integrating And Communicating ESG. *The TQM Journal*, 33(7), 39-56.
- Septiana, W. R., & Puspawati, D. (2022). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan ESG Di Indonesia Tahun 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 4274-4283.
- Shakil, M. H. (2021). Environmental, Social And Governance Performance And Financial Risk: Moderating Role Of ESG Controversies And Board Gender Diversity. *Resources Policy*, 72, 102144.
- Sirisha, G. L., Sukumar, S., Iyer, A., & Nakitende, M. G. (2024). Environmental, Social, And Governance (ESG) Investing: Evolution, Significance, Challenges, And Impacts. In *Modern Concepts And Practices Of Climate Finance* (Pp. 45-66). IGI Global.
- Syahrani, M. E. Startup Berkelanjutan: Mengembangkan Rencana Bisnis Ramah Lingkungan Untuk Kesuksesan Jangka Panjang.
- Syed, A. M., & Bawazir, H. S. (2021). Recent Trends In Business Financial Risk—A Bibliometric Analysis. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 1913877.

Tifaona, A. B. B., Sibarani, M., Busono, B., & Kennedy, P. S. J. (2024). Peningkatan Nilai Perusahaan Melalui Investasi CSER Yang Memberikan Kontribusi Terhadap Sdgs: Studi Kasus Dalam Mitigasi Perubahan Iklim Di Lembata, NTT. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 7(3), 52-64.