

BAB 2

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pihak yang memberikan kuasa (disebut sebagai prinsipal) dengan pihak yang menerima kuasa untuk bertindak atas nama prinsipal (disebut agen). Dalam konteks ini, prinsipal mempercayakan suatu tugas atau keputusan penting kepada agen untuk dilaksanakan sesuai kepentingan mereka. Teori ini menggambarkan interaksi antara kedua belah pihak, di mana agen diberi kewenangan dalam pengambilan keputusan. Hubungan ini dikenal sebagai hubungan keagenan, di mana agen memiliki tanggung jawab untuk mengelola kepentingan prinsipal, khususnya dalam upaya meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan (Rankin et al., 2023).

Teori ini juga menyarankan bagaimana kontrak dan informasi akuntansi dapat digunakan untuk ‘memantau’ manajer dan ‘mengikat’ kepentingan pemilik dan manajer untuk mengurangi masalah ini (Rankin et al., 2023). Kinerja ESG berfungsi sebagai informasi tambahan terhadap pelaporan keuangan, mengurangi oportunisme manajemen dalam memanipulasi data keuangan. Hal ini membantu mengurangi masalah seperti manipulasi surplus dan insider perdagangan, yang timbul dari informasi internal dan eksternal yang asimetris, dan secara efektif mencegah manajemen dan pemegang saham mayoritas menyalahgunakan arus kas internal untuk keuntungan pribadi.

2.2 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (signaling theory) menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan, seperti pengumuman atau laporan keuangan, berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Kinerja perusahaan yang baik umumnya tercermin melalui rasio-rasio keuangan, dan hal ini dapat menarik minat investor untuk menanamkan atau mempertahankan investasinya. Melalui teori ini, dijelaskan bahwa informasi yang tersedia, khususnya yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan, dapat digunakan investor sebagai dasar dalam mengevaluasi dan memilih investasi. Intinya, teori sinyal menggambarkan bagaimana perusahaan menyampaikan pesan atau sinyal kepada pasar, terutama kepada investor, melalui informasi keuangan yang dipublikasikan (Pranandari & Paramita, 2025)

Teori ini menyoroti pentingnya informasi yang disediakan oleh perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak eksternal yang berkepentingan, seperti investor dan pemangku kepentingan lainnya. Informasi tersebut memuat elemen-elemen penting yang mencerminkan kondisi historis, saat ini, maupun proyeksi masa depan perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada keberlanjutan bisnis dan kondisi pasar sekuritasnya. Informasi yang relevan, lengkap, tepat waktu, dan akurat menjadi kebutuhan utama bagi pelaku pasar modal sebagai dasar dalam menentukan keputusan investasinya.

Dalam konteks teori sinyal, manajemen perusahaan memiliki peran penting dalam mengungkapkan informasi yang mencerminkan prospek pengembalian di masa depan. Informasi ini berfungsi sebagai sinyal yang disampaikan oleh pihak

internal perusahaan kepada publik untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan kinerja yang menjanjikan. Salah satu contoh sinyal yang disampaikan perusahaan kepada pihak eksternal, terutama investor, adalah melalui laporan praktik ESG yang telah menjadi alat penting bagi perusahaan untuk membentuk citra publik mereka, meningkatkan kesadaran sosial dan memperluas pangsa pasar sebagai respons terhadap perhatian media dan pemangku kepentingan

2.3 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder menitikberatkan pada hubungan organisasi dengan masing-masing pemangku kepentingan secara individual, bukan dengan masyarakat secara keseluruhan (Rankin et al., 2023). Istilah pemangku kepentingan (stakeholder) pertama kali dikemukakan oleh Stanford Research Institute (SRI) pada tahun 1963 (Freeman & McVea, 2005). Freeman mengatakan teori pemangku kepentingan adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggung jawab. Perusahaan dalam melakukan segala kegiatan operasional harus bertanggung jawab terhadap berbagai pihak, seperti direksi, karyawan, masyarakat. Teori pemangku kepentingan pada dasarnya merupakan teori yang menggambarkan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan bagi investor dan pemilik, namun juga memberikan manfaat bagi pemerintah, masyarakat dan juga lingkungan sosial.

Menurut teori *stakeholder*, pandangan bahwa tata kelola perusahaan berkaitan dengan upaya memastikan bahwa kepentingan penyedia modal utama bagi perusahaan (pemegang saham) terpenuhi mendasari banyak persyaratan dan praktik tata kelola perusahaan saat ini. Pandangan ini disebut sebagai model

‘Anglo-Saxon’ dan menjadi dasar bagi banyak model tata kelola perusahaan saat ini, termasuk di Asia yang memiliki konvergensi terhadap model ini. Pendekatan ini memandang peran utama tata kelola perusahaan sebagai upaya memungkinkan penggunaan sumber daya secara efisien dengan membantu pasar keuangan agar berfungsi dengan baik dan mengutamakan nilai pemegang saham.

Pandangan yang lebih luas dan model yang lebih pluralis yang semakin didukung adalah bahwa tanggung jawab perusahaan melampaui kepentingan sempit pemegang saham dan harus diperluas ke kelompok pemangku kepentingan yang lebih luas. Sistem tata kelola perusahaan semakin mempertimbangkan pemangku kepentingan di luar kelompok pemegang saham tradisional, dan berbagai model ada dengan penekanan yang bervariasi pada pemangku kepentingan dan pandangan tentang tanggung jawab perusahaan. Perluasan tanggung jawab perusahaan ini juga dibahas dalam bab tentang keberlanjutan dan akuntansi lingkungan. Sebelum mempertimbangkan apa yang terlibat dalam mempraktikkan tata kelola perusahaan yang baik dan memeriksa secara singkat pedoman saat ini, bagian selanjutnya mempertimbangkan mengapa mungkin ada masalah dengan tata kelola perusahaan dan satu teori positif dominan dalam akuntansi yang terkait dengan ini (Rankin et al., 2023).

2.4 ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

Environmental, Social, and Governance (ESG) adalah sebuah kerangka kerja evaluasi yang digunakan untuk mengukur dan memandu perusahaan dalam menjalankan operasi mereka secara berkelanjutan dan bertanggung jawab (Wei et al., 2025). Dalam mengukur kinerja keberlanjutan perusahaan, ESG mulai

perkenalkan oleh United Nations Principles for Responsible Investment sebagai seperangkat kriteria evaluasi yang memainkan peran penting dalam mengevaluasi kinerja dari perspektif lingkungan, sosial, dan tata kelola. Ketiga indikator ini telah menjadi faktor inti yang diperhatikan investor ketika mengukur keberlanjutan perusahaan.

ESG (Environmental, Social, and Governance) menurut OJK adalah prinsip-prinsip yang harus diterapkan oleh perusahaan untuk mencapai keberlanjutan. OJK mengatur penerapan ESG melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017, yang mewajibkan perusahaan untuk menyusun Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan dan menyampaikan Laporan Keberlanjutan setiap tahun. ESG tidak hanya berfokus pada lingkungan, tetapi juga mencakup aspek sosial dan tata kelola yang transparan dan etis. Implementasi ESG membawa banyak keuntungan bagi perusahaan, termasuk peningkatan reputasi dan kepercayaan dari pemangku kepentingan.

ESG mencakup berbagai aspek yang mempengaruhi keberlanjutan jangka panjang dan tanggung jawab sosial perusahaan, termasuk dampak lingkungan, kesejahteraan sosial, dan tata kelola yang baik Berikut adalah penjelasan tentang masing-masing komponen ESG:

2.4.1 Environmental (Lingkungan)

Aspek lingkungan dari ESG mengacu pada bagaimana operasi bisnis mempengaruhi ekosistem dan sumber daya alam yang mencakup pengelolaan dampak lingkungan, penggunaan energi, emisi, limbah, dan

konservasi sumber daya alam. Melalui pendekatan yang berkelanjutan, perusahaan berupaya tidak hanya meminimalkan jejak ekologisnya, tetapi juga melindungi keanekaragaman hayati dan sumber daya alam yang berharga (Muhammad Fachrizal Wahyu Darma Putra & Nurul Asfiah, 2024).

2.4.2 Social (Sosial)

Aspek sosial dari ESG berhubungan dengan bagaimana perusahaan berinteraksi dengan karyawan, komunitas, dan masyarakat luas yang mencakup hak asasi manusia, kesejahteraan tenaga kerja, keterlibatan masyarakat, serta dampak sosial dari operasional perusahaan. Melalui ikatan sosial yang kuat, perusahaan dapat membangun hubungan yang lebih positif dengan pemangku kepentingan (Muhammad Fachrizal Wahyu Darma Putra & Nurul Asfiah, 2024).

2.4.3 Governance (Tata Kelola)

Governance (Tata Kelola) dalam kerangka kerja ESG mengacu pada cara perusahaan dikelola, diatur, dan diawasi yang mencakup berbagai aspek yang mempengaruhi bagaimana sebuah perusahaan membuat keputusan dan menjalankan operasinya. Governance yang baik merupakan landasan penting bagi keberhasilan jangka panjang sebuah perusahaan. Melalui praktik tata kelola yang transparan, etis, dan efektif, perusahaan dapat memastikan bahwa operasinya dijalankan dengan efisien dan dalam kepatuhan yang baik, serta mampu menciptakan nilai tambah bagi semua

pemangku kepentingan (Muhammad Fachrizal Wahyu Darma Putra & Nurul Asfiah, 2024).

2.4.4 Praktik ESG

Di Indonesia, isu ESG menjadi salah satu tujuan utama dalam pembangunan nasional melalui komitmennya dalam pencapaian 17 Tujuan Pembangunan Berkelanjutan/*Sustainable Development Goals* (SDGs), SDG kemudian diratifikasi melalui Perpres No.59 tahun 2017 dan disempurnakan kembali melalui Perpres No.111 tahun 2022. Sedangkan, pengaturan khusus ESG untuk dunia usaha di Indonesia telah diatur melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. POJK ini merupakan tindak lanjut dari Peta Jalan Keuangan Berkelanjutan yang telah dirancang pada Desember 2014, Perusahaan-perusahaan di Indonesia juga diwajibkan untuk membuat Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan masing-masing, Selain OJK, panduan penerapan dan kerangka kerja ESG juga telah dikeluarkan oleh Kemenkeu pada November 2022 untuk proyek-proyek infrastruktur yang dijalankan oleh lembaga kenegaraan,

Penilaian ESG merupakan salah satu bagian penting dalam menilai implementasi praktik ESG di perusahaan, Oleh karena itu, BEI terus berkomitmen untuk mendorong investasi berkelanjutan jangka panjang dan peningkatan praktik ESG di pasar modal Indonesia dengan cara bekerjasama dengan lembaga penilai ESG, Sustainalytics, dalam

melakukan penilaian ESG atas Perusahaan Tercatat di BEI, Sustainalytics, sebuah firma dari grup Morningstar, merupakan firma independen dan terkemuka dalam bidang riset, pemeringkatan, dan data ESG yang mendukung investor di seluruh dunia dalam pengembangan dan penerapan strategi investasi yang bertanggung jawab. Peringkat Risiko ESG Sustainalytics mengukur eksposur perusahaan terhadap risiko ESG material pada industri spesifik dan seberapa baik perusahaan mengelolanya risiko tersebut,

Referensi yang digunakan dalam pengembangan Kerangka Kerja ESG :

- 1) United Nation Development Programme (UNDP) Social and Environmental Standards (SES) – 8 standar,
- 2) The World Bank (WB) Environmental and Social Framework – 10 standar,
- 3) International Finance Corporation (IFC)'s Environmental and Social Performance Standards – 8 standar,
- 4) Global Reporting Initiatives (GRI) Standards – 36 standar,
- 5) MSCI ESG Score - 35 standar,
- 6) Schroders ESG Risk Analysis Framework – 18 standar, dan
- 7) Sustainability Accounting Standards Board (SASB) – 26 standar,

Selain mengacu pada praktek internasional, penyusunan Kerangka Kerja ESG juga memperhatikan standar lingkungan dan sosial yang dimiliki oleh

para Pelaksana Fasilitas, yang masing-masing merujuk pada praktik dalam IFC Environmental and Social Performance Standard dan World Bank Environmental and Social Framework (Prayitno et al., 2024).

2.5 Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk secara proaktif menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan eksternal, mengadaptasi sistem, mengelola sumber daya keuangan secara terpadu, dan mengambil keputusan keuangan yang tepat (Wei et al., 2025). Menurut Fridson & Alvarez Tahun 2022 fleksibilitas keuangan berarti kemampuan perusahaan, dalam kondisi bisnis yang menurun, untuk tetap dapat melakukan pengeluaran dalam jangka panjang dengan meminimalkan biaya modal dan meningkatkan daya saing.

Dalam lingkungan tanpa gesekan, perusahaan memiliki fleksibilitas keuangan karena mereka dapat menyesuaikan struktur keuangan mereka tanpa biaya untuk memenuhi kebutuhan yang tidak terduga. Oleh karena itu, konsep fleksibilitas keuangan menjadi menarik hanya dengan adanya gesekan atau pada pasar modal yang tidak sempurna. Dengan demikian, dengan adanya gesekan seperti itu, akan sangat berharga bagi perusahaan untuk memilih kebijakan keuangan yang dapat menjaga fleksibilitas keuangan untuk menanggapi periode tak terduga dari keterbatasan sumber daya yang dimiliki.

Sanchez membagi fleksibilitas keuangan menjadi dua jenis: fleksibilitas sumber daya keuangan dan fleksibilitas koordinasi keuangan. Fleksibilitas sumber daya keuangan berfokus pada kemampuan perusahaan untuk dengan cepat

mengumpulkan sumber daya keuangan dengan biaya rendah dalam jangka pendek, sedangkan fleksibilitas koordinasi keuangan menekankan keterampilan perusahaan dalam menggunakan sumber daya keuangan internal dan eksternal secara fleksibel. Perusahaan biasanya mencapai fleksibilitas keuangan dengan meningkatkan kepemilikan kas dan mempertahankan kapasitas residual untuk meningkatkan utang (Wei et al., 2025)

Saat menghadapi guncangan, perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang memadai menunjukkan keunggulan signifikan dalam tiga aspek krusial. Pertama, mereka memiliki akses dana yang murah dan cepat, memungkinkan penyesuaian struktur modal secara efektif dan menghindari kesulitan finansial. Kedua, fleksibilitas ini memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi dengan lingkungan yang dinamis, mengurangi dampak negatif ketidakpastian, meningkatkan inovasi, dan memperkuat daya saing. Ketiga, perusahaan mampu mencadangkan sumber daya dan kemampuan, mendorong potensi pertumbuhan, menciptakan peluang, dan mencapai pembangunan ekonomi yang inovatif. Dengan demikian, fleksibilitas keuangan menjadi fondasi yang kokoh bagi perusahaan untuk mengatasi risiko dan ketidakpastian, sekaligus memacu pertumbuhan yang berkelanjutan (Zhang & Liu, 2022).

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai hubungan ESG, kendala keuangan, dan fleksibilitas keuangan masih terbatas dilakukan. Menurut penelitian yang dilakukan di China oleh Wei et al. (2025) menemukan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan. Kinerja ESG yang baik terbukti mampu

mengurangi kendala pendanaan, meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan, serta menarik perhatian analis. Kondisi tersebut membantu perusahaan memperoleh akses pendanaan yang lebih mudah, meningkatkan daya saing di pasar, serta memperkuat transparansi informasi dan pengawasan eksternal, sehingga pada akhirnya mampu meningkatkan fleksibilitas keuangan perusahaan. Studi lain oleh Choi & Kawk (2015) meneliti pengaruh kinerja tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) di Korea Selatan terhadap hambatan keuangan. Temuan mereka menunjukkan bahwa perusahaan yang mengedepankan strategi CSR yang berfokus pada pemangku kepentingan cenderung mengalami tingkat kendala keuangan yang lebih rendah. Selanjutnya Penelitian oleh García-Sánchez et al. (2019) menunjukkan bahwa semakin komprehensif pengungkapan informasi CSR oleh perusahaan, semakin mudah pula perusahaan tersebut dalam memperoleh akses pembiayaan. Sementara itu, penelitian Zhu & Liu (2025) di Tiongkok menemukan bahwa kinerja ESG yang kuat mampu menurunkan hambatan keuangan, memperkuat kondisi keuangan perusahaan, dan pada akhirnya mendorong peningkatan fleksibilitas keuangannya. Penelitian ini menghasilkan pertama, munculnya konsep ESG secara global telah mengalihkan fokus investor dari kinerja ekonomi semata ke pertimbangan faktor ESG, sehingga mereka cenderung memprioritaskan perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat untuk investasi. Kedua, perusahaan dengan praktik ESG yang kuat lebih cenderung mengungkapkan informasi non-finansial seperti tata kelola lingkungan, inisiatif tanggung jawab sosial, dan praktik tata kelola internal Transparansi ini mengurangi biaya investigasi dan pemantauan bagi para pemangku kepentingan dan memberikan kriteria baru

bagi lembaga keuangan untuk mengidentifikasi perusahaan dan proyek yang andal, sehingga mengurangi kendala pembiayaan. Ketiga, dari perspektif manajemen risiko, perusahaan yang unggul dalam ESG secara signifikan mengurangi risiko hukum, lingkungan, dan peraturan, yang mengarah pada biaya pinjaman yang lebih rendah dan persyaratan pembiayaan yang lebih menguntungkan.

Penelitian mengenai ESG di Indonesia, khususnya terkait pengaruh ESG terhadap fleksibilitas keuangan, masih terbatas. Salah satu penelitian di Indonesia dengan judul Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Fleksibilitas Keuangan dengan Mediasi Kendala Keuangan menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor, kemampuan pendanaan, dan free cash flow perusahaan. Namun, kendala keuangan tidak terbukti memediasi hubungan tersebut secara signifikan karena pengaruh langsung ESG terhadap fleksibilitas keuangan lebih kuat. (Yunica Ayudya Shinta, 2023).

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Tahun, Judul, Peneliti	Sampel Data	Variabel	Hasil
ESG Performance Empowers Financial Flexibility Manufacturing Firm Evidence from China (Wei et al., 2025)	20.021 perusahaan Manufaktur Cina (A-Shares listed firms)	Independen: ESG Dependen: Fleksibilitas Keuangan	kinerja ESG berpengaruh positif terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan.

Corporate social Responsibility and financial constraints: Evidence from korean firms (Choi & Kawk, 2015)	342 perusahaan publik yang terdaftar di Korea Exchange (KRX) pada 2002-2011	Independen: Kinerja CSR (KEJI Index) Dependen: Kendala keuangan (KZ Index)	Kinerja CSR dengan bobot tinggi pada stakeholder berpengaruh negatif Terhadap Kendala keuangan
Impact of disclosure and assurance quality of corporate sustainability reports on access to finance (García-Sánchez et al., 2019)	829 perusahaan dari 24 negara tahun 2007-2016	Independen: - Quality of CSR Disclosure - External Assurance of CSR Report Dependen: Kendala keuangan (KZ Index)	Luasnya pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap kendala keuangan Kualitas dan external assurance memperkuat hubungan pengungkapan CSR dan kendala keuangan.
How ESG Rating Divergence Undermines Financial Flexibility and Sustainable Resilience (Zhu & Liu, 2025)	21.161 perusahaan publik Cina (A- Shares listed firms)	Independen: Rating ESG Dependen: Fleksibilitas Keuangan	Kinerja ESG secara signifikan berpengaruh terhadap fleksibilitas keuangan Kendala keuangan menjadi mediasi antara kinerja ESG dan fleksibilitas keuangan
Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Fleksibilitas Keuangan dengan Mediasi Kendala Keuangan	56 Perusahaan Publik yang memiliki ESG Rating Refinitiv 2015-2021	Independen: ESG Score Dependen: Fleksibilitas Keuangan Mediasi: Kendala Keuangan	Penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan, namun kendala keuangan tidak terbukti memediasi hubungan tersebut secara signifikan karena pengaruh langsung ESG lebih kuat.

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Kinerja ESG terhadap Fleksibilitas Keuangan

Kinerja ESG yang kuat mengirimkan sinyal berkualitas tinggi ke pasar pembiayaan, yang membantu perusahaan mendapatkan lebih banyak kredit perdagangan, memungkinkan mereka untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Zhang & Liu, 2022). Dari sisi pelanggan, hal ini juga menyampaikan sinyal yang bertanggung jawab dan etis kepada dunia luar yang berguna untuk membangun citra baik perusahaan. Dengan cara ini, psikologi subjektif pelanggan dapat ditingkatkan secara positif, evaluasi dan kepuasan mereka terhadap produk dapat ditingkatkan, niat pembelian mereka dapat dipertahankan, dan profitabilitas perusahaan dapat ditingkatkan.

Menurut teori keagenan kinerja ESG berfungsi sebagai informasi tambahan terhadap pelaporan keuangan, mengurangi oportunisme manajemen dalam memanipulasi data keuangan. Hal ini membantu mengurangi masalah seperti manipulasi surplus dan insider perdagangan, yang timbul dari informasi internal dan eksternal yang asimetris (Z. Li et al., 2022), dan secara efektif mencegah manajemen dan pemegang saham mayoritas menyalahgunakan arus kas internal untuk keuntungan pribadi. Manajer yang memprioritaskan prinsip-prinsip ESG lebih mungkin membuat keputusan yang mendukung fleksibilitas keuangan jangka panjang, mengurangi perilaku keuangan berisiko yang didorong oleh keuntungan jangka pendek, dan pada akhirnya mengurangi biaya keagenan.

Hal ini menarik lebih banyak investor jangka panjang dan menciptakan kondisi yang lebih baik untuk pembiayaan eksternal di masa depan (Alves & Meneses, 2024).

Dari perspektif teori sinyal, praktik ESG telah menjadi alat penting bagi perusahaan untuk membentuk citra publik mereka, meningkatkan kesadaran sosial dan memperluas pangsa pasar sebagai respons terhadap perhatian media dan pemangku kepentingan (Asem et al., 2025). Praktik perusahaan yang terkait dengan perlindungan lingkungan dan kesejahteraan karyawan memiliki efek publisitas, yang akan membantu meningkatkan niat baik konsumen, meningkatkan prioritas perusahaan dalam pemilihan produk dan pasar konsumen dan pada gilirannya, meningkatkan arus kas operasi perusahaan dan kepemilikan kas masa depan.

Dari perspektif pemangku kepentingan, manajer perusahaan yang menunjukkan semangat kerja sama yang saling menguntungkan, tercermin dalam peringkat ESG yang lebih tinggi, lebih mungkin untuk mendapatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Kinerja ESG mencakup informasi tentang faktor lingkungan (misalnya, penggunaan energi dan air), tanggung jawab sosial (misalnya, kesetaraan gender), dan tata kelola perusahaan (misalnya, struktur internal), yang membantu pemangku kepentingan menilai dampak sosial dan nilai-nilai etika perusahaan (Broadstock et al., 2021). Transparansi ini secara efektif mengurangi biaya perolehan informasi dan regulasi bagi kreditor dan investor, sehingga menurunkan biaya pembiayaan bagi perusahaan manufaktur. Satu studi menemukan

bahwa, dalam konteks kebijakan keuangan hijau, bank lebih cenderung memberikan pinjaman yang lebih besar, jatuh tempo yang lebih lama, suku bunga yang lebih menguntungkan, dan persyaratan agunan yang lebih lunak kepada perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat (Wei et al., 2025)

Konsep ESG menuntut perusahaan untuk melindungi kepentingan pemegang saham serta fokus pada pembangunan jangka panjang. Secara lebih luas, perusahaan dengan kinerja ESG yang baik mampu menyelaraskan kepentingan strategisnya dengan para pemangku kepentingan utama melalui kepercayaan dan kerja sama. Dampaknya, biaya agensi, biaya transaksi, dan biaya produksi dapat ditekan. Selain itu, keterlibatan yang kuat dengan pemangku kepentingan dapat meningkatkan pendapatan atau laba perusahaan melalui peningkatan kualitas hubungan dengan pelanggan, mitra usaha, dan karyawan. Hubungan yang baik ini juga berperan dalam membatasi perilaku jangka pendek yang merugikan serta menciptakan penyelarasan yang lebih efektif dengan pemangku kepentingan, sehingga membantu menurunkan biaya agensi dan membuka akses terhadap sumber pendanaan.

Menurut analisis di atas, memiliki kinerja ESG yang baik dapat membangun hubungan pemangku kepentingan yang erat, mengoptimalkan pengambilan keputusan perusahaan dan kepemilikan kas, fleksibilitas pembiayaan utang dan ekuitas. Dengan cara tersebut, perusahaan dapat meningkatkan fleksibilitas keuangan dan secara fleksibel mengatasi

dampak lingkungan yang tidak pasti. Oleh karena itu, penelitian ini merumuskan hipotesis:

HA : Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap fleksibilitas keuangan perusahaan.

