

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Teori Pemangku Kepentingan (*Teory Stakeholders*)

Teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terlibat dalam aktivitas perusahaan. Pihak tersebut meliputi investor, karyawan, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan sekitar perusahaan. Hubungan perusahaan dengan stakeholder menjadi bagian penting dalam menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan perlu menjaga hubungan yang baik dengan stakeholder agar memperoleh dukungan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Dukungan stakeholder dapat meningkatkan keberlangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa stakeholder memiliki pengaruh penting terhadap perusahaan.

Teori Stakeholder dipopulerkan oleh digunakan sebagai mana perangkat manajerial, teori ini menjelaskan bahwasannya perusahaan tidak semata-mata memenuhi kepentingan dan perusahaan dalam memaksimalkan profit, tetapi perusahaan juga harus memperhatikan kesejahteraan dari para *stakeholders* melalui pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (Freeman, 1984). Teori pemangku kepentingan memiliki keterkaitan yang erat dalam penelitian tentang pengaruh *Financial Distres* terhadap *Corporate Sustainability Performance* (CSP), kinerja keuangan, dan kinerja pasar. Teori ini menekankan tentang pentingnya mempertimbangkan kepentingan dari berbagai pemangku kepentingan seperti pelanggan, pemasok, kreditor, shareholder, pemerintah dan masyarakat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Bentuk implementasi CSP melalui pengungkapan ESG Score dapat dipandang sebagai respon perusahaan terhadap ekspektasi dari para stakeholder.

2.2. Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*)

Laporan keberlanjutan adalah pengungkapan perusahaan yang menunjukkan akuntabilitas kepada pemangku kepentingan. Dalam konteks teori sinyal, pengungkapan laporan keberlanjutan berfungsi sebagai sinyal pasar positif, yang menunjukkan bahwa perusahaan memprioritaskan stabilitas jangka panjang dan daya saing. Perusahaan yang menyediakan laporan keberlanjutan yang transparan dan komprehensif cenderung menarik investor, terutama mereka yang mempertimbangkan faktor keberlanjutan dan berupaya untuk mengurangi risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola. Selain itu, perusahaan dengan pengungkapan keberlanjutan yang jelas sering dianggap sebagai entitas yang bertanggung jawab, meningkatkan kepercayaan pasar sekaligus mengurangi risiko reputasi dan hukum, yang pada gilirannya dapat menghasilkan peningkatan harga saham dan peningkatan pengembalian saham. Implementasi pelaporan keberlanjutan di Indonesia dipandu oleh standar nasional dan internasional.

2.3. Indikator Pengungkapan POJK No. 51/POJK.03/2017

Menurut Undang-undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan, Otoritas Jasa Keuangan bertugas untuk membentuk suatu pengawasan dan pengelolaan sistem untuk seluruh kegiatan di sektor keuangan. Oleh karena itu, Otoritas Jasa Keuangan memiliki kekuasaan dan wewenang penuh untuk menerapkan keuangan berkelanjutan di Indonesia. Tujuan dari penerapan Keuangan Keberlanjutan adalah untuk meningkatkan daya saing Lembaga Jasa Keuangan (LJK), Emiten, dan

Perusahaan Publik melalui pengembangan layanan keuangan berkelanjutan. Ini diharapkan dapat menstabilkan sistem sambil mengatasi isu kesenjangan sosial, melestarikan lingkungan, dan mendorong efisiensi sumber daya. (OJK, 2020).

Dalam hal Laporan Keberlanjutan disusun secara terpisah dari laporan tahunan, harus memuat informasi paling sedikit:

Tabel 2. 1. Pengungkapan POJK No. 51/POJK.03/2017

Dalam hal Laporan Keberlanjutan disusun secara terpisah dari laporan tahunan, harus memuat informasi paling sedikit yaitu:

No.	Kelompok Indikator	Fokus Pengungkapan
1	Strategi keberlanjutan	Arah, kebijakan, komitmen, dan strategi perusahaan dalam penerapan keberlanjutan.
2	Ikhtisar aspek keberlanjutan	Ringkasan perkembangan aspek ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial.
3	Profil perusahaan	Informasi umum dan karakteristik perusahaan yang relevan dengan kegiatan usaha.
4	Penjelasan Direksi	Tinjauan manajemen atas pelaksanaan, capaian, kendala, dan arah keberlanjutan.
5	Tata kelola keberlanjutan	Struktur tanggung jawab, kompetensi, manajemen risiko, dan keterlibatan pemangku kepentingan.
6	Kinerja ekonomi	Kinerja dan dampak ekonomi yang berkaitan dengan keberlanjutan.
7	Kinerja lingkungan	Energi, emisi, limbah, air, biodiversitas, serta pengelolaan dampak lingkungan.
8	Kinerja sosial	Ketenagakerjaan, masyarakat, hak asasi manusia, pelanggan, dan tanggung jawab sosial.
9	Verifikasi dan umpan balik	Verifikasi independen jika ada, media umpan balik pembaca, serta tanggapan terhadap laporan sebelumnya.

2.4. Indeks GRI

Standar ini adalah bagian dari standar pelaporan keberlanjutan GRI (Standar GRI). Standar GRI memungkinkan organisasi dapat melaporkan informasi tentang dampak organisasi yang paling signifikan terhadap ekonomi, lingkungan, dan masyarakat, termasuk dampak terhadap hak asasi manusia, serta cara organisasi mengelola dampaknya.

Tabel 2. 2. GRI (Global Reporting Standart)

Dalam hal Laporan Keberlanjutan disusun secara terpisah dari laporan tahunan, harus memuat informasi paling sedikit yaitu:

Kelompok GRI	Topik	Kode	Fokus Pengungkapan
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-1	Kebijakan dan komitmen biodiversitas; cakupan; tujuan, target, <i>baseline</i> , dan indikator.
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-2	Pengelolaan dampak biodiversitas: mitigasi, restorasi, offset, rencana pengelolaan, kaitan iklim, dan dampak pada pemangku kepentingan.
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-3	Akses dan pembagian manfaat (ABS), termasuk kepatuhan dan tindakan sukarela.
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-4	Identifikasi dampak signifikan terhadap keanekaragaman hayati.
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-5	Lokasi dan karakteristik area yang memiliki dampak biodiversitas serta aktivitas dan rantai pasok terkait.
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-6	Faktor langsung penyebab kehilangan biodiversitas: konversi ekosistem, spesies, penggunaan air, polutan, spesies invasif, dan rantai pasok.
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-7	Perubahan kondisi biodiversitas, termasuk tipe/ukuran/kondisi ekosistem dan konteks data.
GRI 101	<i>Biodiversity 2024</i>	101-8	Layanan ekosistem, penerima manfaat, dan dampak terhadap layanan tersebut.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-1	Rencana transisi mitigasi perubahan iklim, tata kelola, strategi, target emisi, dan keterlibatan pemangku kepentingan.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-2	Rencana adaptasi perubahan iklim, risiko/pejuang, tindakan, skenario, tata kelola, target, dan dampak.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-3	Transisi terkait tenaga kerja dan kegiatan perusahaan, termasuk rekrutmen, terminasi, redeployment, peningkatan keterampilan, dan dampak lokasi.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-4	Target dan kemajuan pengurangan emisi GRK, termasuk Scope 2/3, gas yang dicakup, tahun dasar, metode, dan kemajuan.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-5	Emisi GRK Scope 1 dan metode pengukurannya.

Kelompok GRI	Topik	Kode	Fokus Pengungkapan
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-6	Emisi GRK Scope 2 dan metode pengukurannya.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-7	Emisi GRK Scope 3 dan metode pengukurannya.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-8	Intensitas emisi GRK dan cakupan rasio.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-9	Penghapusan/removal GRK dalam rantai nilai dan risiko keberlanjutannya.
GRI 102	<i>Climate Change 2025</i>	102-10	Kredit karbon, termasuk proyek, tipe, dan penggunaan/pembatalan kredit.
GRI 103	<i>Energy 2025</i>	103-1	Kebijakan dan komitmen perusahaan terkait energi.
GRI 103	<i>Energy 2025</i>	103-2	Konsumsi energi, termasuk bahan bakar dan energi berdasarkan aktivitas.
GRI 103	<i>Energy 2025</i>	103-3	Konsumsi energi di sepanjang rantai nilai/hulu.
GRI 103	<i>Energy 2025</i>	103-4	Intensitas energi dan cakupan rasio yang digunakan.
GRI 103	<i>Energy 2025</i>	103-5	Upaya dan hasil pengurangan konsumsi energi, termasuk lokasi pengurangannya dalam rantai nilai.
GRI 201	Kinerja Ekonomi 2016	201-1	Nilai ekonomi yang dihasilkan dan didistribusikan.
GRI 201	Kinerja Ekonomi 2016	201-2	Implikasi finansial serta risiko dan peluang akibat perubahan iklim.
GRI 201	Kinerja Ekonomi 2016	201-3	Kewajiban dan cakupan program pensiun manfaat pasti/program pensiun lainnya.
GRI 201	Kinerja Ekonomi 2016	201-4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah.
GRI 202	Keberadaan Pasar 2016	202-1	Rasio upah karyawan pemula terhadap upah minimum regional berdasarkan gender dan kondisi pekerja terkait.
GRI 202	Keberadaan Pasar 2016	202-2	Proporsi manajemen senior yang berasal dari masyarakat setempat.
GRI 203	Dampak Ekonomi Tidak Langsung 2016	203-1	Investasi infrastruktur dan dukungan layanan serta dampaknya.
GRI 203	Dampak Ekonomi Tidak Langsung 2016	203-2	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk dampak positif dan negatif.
GRI 204	Praktik Pengadaan 2016	204-1	Proporsi pengeluaran pengadaan yang berasal dari pemasok lokal.
GRI 206	Perilaku Antipersaingan 2016	206-1	Tindakan hukum terkait perilaku antipersaingan, anti-monopoli, dan praktik monopoli serta hasilnya.

Kelompok GRI	Topik	Kode	Fokus Pengungkapan
GRI 301	Material 2016	301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau <i>volume</i> .
GRI 301	Material 2016	301-2	Persentase material input yang berasal dari daur ulang.
GRI 301	Material 2016	301-3	Produk yang diperoleh kembali dan material kemasannya.
GRI 302	Energi 2016	302-1	Konsumsi energi dalam organisasi berdasarkan sumber dan jenis energi.
GRI 302	Energi 2016	302-2	Konsumsi energi di luar organisasi.
GRI 302	Energi 2016	302-3	Intensitas energi dan dasar pengukurannya.
GRI 302	Energi 2016	302-4	Pengurangan konsumsi energi yang dicapai melalui konservasi/efisiensi.
GRI 302	Energi 2016	302-5	Pengurangan kebutuhan energi pada produk dan jasa.
GRI 303	Air dan Efluen 2018	303-1	Interaksi organisasi dengan air sebagai sumber daya bersama dan dampaknya.
GRI 303	Air dan Efluen 2018	303-2	Pendekatan untuk mengelola dampak terkait air.
GRI 303	Air dan Efluen 2018	303-3	Pengambilan air berdasarkan wilayah/sumber yang relevan.
GRI 303	Air dan Efluen 2018	303-4	Pembuangan air dan dampak terkait air.
GRI 303	Air dan Efluen 2018	303-5	Konsumsi air dan wilayah yang mengalami tekanan air.
GRI 304	Keanekaragaman Hayati 2016	304-1	Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan area bernilai biodiversitas tinggi.
GRI 304	Keanekaragaman Hayati 2016	304-2	Dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap biodiversitas.
GRI 304	Keanekaragaman Hayati 2016	304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi.
GRI 304	Keanekaragaman Hayati 2016	304-4	Spesies dalam Daftar Merah IUCN dan daftar konservasi nasional.
GRI 305	Emisi 2016	305-1	Emisi GRK langsung (<i>Scope 1</i>).
GRI 305	Emisi 2016	305-2	Emisi GRK tidak langsung dari energi (<i>Scope 2</i>).
GRI 305	Emisi 2016	305-3	Emisi GRK tidak langsung lainnya (<i>Scope 3</i>).
GRI 305	Emisi 2016	305-4	Intensitas emisi GRK.
GRI 305	Emisi 2016	305-5	Pengurangan emisi GRK.
GRI 305	Emisi 2016	305-6	Emisi zat perusak ozon.
GRI 305	Emisi 2016	305-7	NOx, SOx, dan emisi udara signifikan lainnya.
GRI 306	Limbah 2020	306-1	Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah.

Kelompok GRI	Topik	Kode	Fokus Pengungkapan
GRI 306	Limbah 2020	306-2	Pengelolaan dampak signifikan terkait limbah.
GRI 306	Limbah 2020	306-3	Limbah yang dihasilkan dan komposisinya.
GRI 306	Limbah 2020	306-4	Limbah yang dialihkan dari pembuangan.
GRI 306	Limbah 2020	306-5	Limbah yang diarahkan ke pembuangan.
GRI 308	Penilaian Lingkungan Pemasok 2016	308-1	Persentase pemasok baru yang diseleksi menggunakan kriteria lingkungan.
GRI 308	Penilaian Lingkungan Pemasok 2016	308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang dilakukan.

2.5. Pengukuran Pengungkapan *Sustainability Reporting*

Pelaporan keberlanjutan dievaluasi melalui analisis konten yang menggunakan rumus *Sustainability disclosure Index* (SRDI), untuk metode pengungkapan adalah sebagai berikut:

1. *Scoring*: digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi indeks kinerja ekonomi, lingkungan, dan social berdasarkan eleme-elemen yang ada dalam laporan keberlanjutan. *Scoring* dihitung dengan cara:
Informasi yang ditemukan diklasifikasikan ke dalam empat tingkat pengungkapan menurut (Angir & Weli, 2024)

Tabel 2. 3 Kriteria Pemberian Score

Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini untuk meberi *score* pengungkapan POJK dan GRI sebagai berikut:

Skor	Kriteria
0	Tidak ditemukan pengungkapan yang relevan.
1	Pengungkapan tersedia tetapi masih bersifat umum.
2	Pengungkapan telah mengacu pada indikator, tetapi informasinya belum lengkap.
3	Pengungkapan mengacu pada indikator dan informasinya disampaikan secara lengkap.

Berdasarkan indeks pengungkapan dirumuskan untuk menjaga konsistensi matematis dengan skoring 0–3 yang digunakan pada penelitian, rumus operasional yang digunakan dalam pengolahan data dapat dituliskan sebagai:

$$SRDI_{it} = [\sum Score_{ijt} / (3 \times n)] \times 100\%$$

Keterangan:

- SRDI_{it} : indeks pengungkapan *sustainability reporting* perusahaan i pada tahun t
Score_{ijt} : skor indikator ke-j perusahaan i pada tahun t, dengan nilai 0–3
n : jumlah indikator yang dinilai

$3 \times n$: total skor maksimum yang dapat diperoleh perusahaan

2.6. Kondisi Kesehatan Keuangan Perusahaan

Menurut Platt & Platt (2002), Kondisi kesehatan keuangan perusahaan menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional serta memenuhi kewajiban keuangannya. Kondisi tersebut penting diperhatikan karena penurunan kondisi keuangan dapat berkembang menjadi *financial distress* apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam mempertahankan kemampuan keuangannya. Dalam literatur, *financial distress* dipahami sebagai suatu tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang dapat terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan.

Kondisi kesehatan keuangan tidak hanya berkaitan dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba, tetapi juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan, mempertahankan arus kas operasional, serta menjaga keberlangsungan kegiatan usaha. Platt & Platt, (2002) menjelaskan bahwa kondisi *financial distress* dapat tercermin melalui beberapa keadaan, seperti penurunan laba, arus kas operasional yang negatif, tingginya tingkat utang, menurunnya kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, penghentian pembayaran dividen, dan penurunan nilai perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, kondisi kesehatan keuangan digunakan untuk menggambarkan posisi keuangan perusahaan manufaktur selama periode pengamatan 2020–2025. Pengukuran kondisi keuangan dilakukan menggunakan nilai Altman Z-Score, yang selanjutnya digunakan untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam tiga kondisi, yaitu *distress*, *grey area*, dan sehat. Dengan demikian, kondisi keuangan dalam penelitian ini tidak hanya dilihat sebagai keadaan perusahaan pada satu periode, tetapi juga diamati berdasarkan perubahan status keuangan selama periode penelitian.

2.7. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 4. Penelitian Terdahulu

Adapun yang menjadi penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini, disajikan pada tabel berikut ini:

No.	Judul; Nama; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Saran dan Tindak Lanjut
1.	<i>The Effect Of Disclosure Of Sustainability Report On Financial Distress With Company Performance As Intervening Variables</i> (Oktarina, 2026)	Untuk menguji pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan (<i>Sustainability report</i>) terhadap kesulitan keuangan (<i>Financial Distress</i>) dengan kinerja perusahaan sebagai <i>variable intervening</i> .	Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengungkapan <i>Sustainability report</i> tidak semuanya berpengaruh terhadap <i>Financial Distress</i> , hanya aspek tanggung jawab produk yang terbukti berpengaruh dan dapat menurunkan risiko kesulitan keuangan. Selain itu, kinerja perusahaan yang diukur dengan <i>Return on Assets</i> (ROA) juga berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> , yang berarti semakin baik kinerja perusahaan maka semakin kecil kemungkinan mengalami kesulitan keuangan. Namun, kinerja perusahaan tidak dapat menjadi perantara (<i>variabel intervening</i>) dalam hubungan antara <i>Sustainability report</i>	Kuantitatif	Menyarankan untuk membuat daftar kode terpisah yang digunakan sebagai referensi untuk penilaian laporan keberlanjutan sehingga justifikasi dapat diminimalkan.

No.	Judul; Nama; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Saran dan Tindak Lanjut
			dan <i>Financial Distress</i> karena hasil pengujian tidak signifikan.		
2.	<i>Financial Distress and sustainability report: perspective from food and beverage industry</i> (Widjaja & Yanti, 2025)	Untuk menguji pengaruh <i>Financial Distress</i> dan <i>Sustainability</i> report terhadap return saham, khususnya pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta menilai pentingnya faktor tersebut dalam pengambilan keputusan investasi.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Financial Distress</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Sementara itu, <i>Sustainability</i> report memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan <i>Sustainability</i> report cenderung diikuti oleh penurunan return saham, sedangkan kondisi <i>Financial Distress</i> perusahaan tidak secara langsung memengaruhi return yang diperoleh investor	Kuantitatif	Menyarankan menggunakan memperluas objek penelitian, menambahkan variabel lain, serta menggunakan metode penelitian yang berbeda guna memperoleh hasil yang lebih komprehensif.
3.	<i>Impact of Sustainability on Financial Distress in the air transport industry: the moderating effect of Asia-Pacific</i>	Tujuan dari penelitian ini ada dua. Pertama, dengan menerapkan pendekatan Altman, berupaya untuk meneliti pengaruh skor pengungkapan ESG terhadap kemungkinan terjadinya kesulitan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek <i>environmental</i> justru meningkatkan risiko <i>Financial Distress</i> karena membutuhkan biaya besar, sedangkan aspek <i>social</i> dan <i>governance</i> terbukti menurunkan risiko <i>Financial Distress</i> melalui peningkatan	Kuantitatif	Menyarankan menggunakan jumlah sampel yang lebih besar karena studi ini hanya mencakup 23 maskapai akibat keterbatasan data ESG, serta memperluas periode

No.	Judul; Nama; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Saran dan Tindak Lanjut
	(Shi et al., 2023)	keuangan. Kedua, bertujuan untuk mengeksplorasi peran moderasi maskapai APAC dalam hubungan antara keberlanjutan dan risiko kesulitan keuangan.	kepercayaan dan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Selain itu, peran APAC terbukti memoderasi hubungan tersebut, di mana pengaruh <i>environmental</i> dan <i>social</i> menjadi lebih lemah pada maskapai di kawasan ini, sementara <i>governance</i> tidak menunjukkan efek moderasi yang signifikan.		penelitian agar mencakup krisis ekonomi lain (seperti krisis 1997–1998 dan 2007–2008) untuk membandingkan dampak ESG dalam kondisi berbeda (hal. 18). Kedua, peneliti selanjutnya dapat menggunakan model pengukuran <i>Financial Distress</i> yang berbeda selain Altman Z-Score, seperti <i>Springate</i> , <i>Zmijewski</i> , atau model berbasis pasar, agar hasil lebih komprehensif. Ketiga, karena dampak COVID-19 belum sepenuhnya terlihat dalam hasil penelitian ini, studi berikutnya disarankan untuk mengkaji lebih dalam pengaruh pandemi terhadap kinerja dan risiko keuangan industri penerbangan.

No.	Judul; Nama; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Saran dan Tindak Lanjut
4.	<i>Financially Distressed firms: environmental, social, and governance reporting in Indonesia</i> (Harymawan et al., 2021)	Untuk menguji hubungan antara kesulitan keuangan dan pengungkapan lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG).	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami <i>Financial Distress</i> di Indonesia cenderung lebih rendah kualitas pengungkapan ESG-nya dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami <i>Distress</i> . Temuan ini konsisten setelah diuji dengan beberapa metode tambahan, sehingga peneliti menyimpulkan bahwa bagi perusahaan yang sedang kesulitan keuangan, ESG lebih sering dianggap sebagai beban biaya dan keterbatasan sumber daya dari pada solusi untuk memperbaiki kondisi perusahaan.	Kuantitatif	Menyarankan memakai ukuran <i>Financial Distress</i> yang lebih modern, memperluas periode sampel, serta mempertimbangkan opini audit atas laporan ESG agar hasilnya lebih kuat dan tidak hanya mencerminkan <i>greenwashing</i> .
5.	<i>The impact of Sustainability reporting and Financial performance on Financial Distress: the</i>	Untuk menganalisis pengaruh <i>Sustainability reporting</i> dan kinerja keuangan terhadap <i>Financial Distress</i> pada perusahaan, serta mengkaji peran usia perusahaan (<i>firm age</i>)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Sustainability reporting</i> berperan dalam menurunkan risiko <i>Financial Distress</i> karena dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan pemangku kepentingan. Likuiditas juga	Tinjauan Literatur Sistematis	

No.	Judul; Nama; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Saran dan Tindak Lanjut
	<i>moderating role of firm age</i> <i>(Nurhayati et al., 2025)</i>	sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya dengan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif, khususnya pada sektor transportasi darat dan logistik di Indonesia, melalui pendekatan <i>Systematic Literature Review</i> (SLR).	terbukti berpengaruh negatif terhadap <i>Financial Distress</i> , yang berarti semakin baik kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin kecil risiko mengalami kesulitan keuangan. Sementara itu, <i>leverage</i> memiliki pengaruh yang bervariasi tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola utangnya. Selain itu, usia perusahaan (<i>firm age</i>) terbukti memperkuat pengaruh <i>Sustainability reporting</i> terhadap <i>Financial Distress</i> , di mana perusahaan yang lebih lama berdiri cenderung lebih efektif dalam menerapkan praktik keberlanjutan untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan.		
6.	<i>The impact of Financial disress, and firm size on earnings</i>	Untuk menentukan dampak Kesulitan Keuangan (FD), Laporan Keberlanjutan (SR), dan Ukuran	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Financial Distress</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba, yang berarti	Kuantitatif	Menyarankan menggunakan periode lebih dari dua tahun untuk memperoleh hasil penelitian yang

No.	Judul; Nama; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Saran dan Tindak Lanjut
	<i>management in the banking sector of Indonesia, Malaysia, and Thailand</i> (Revy Karina, 2022)	Perusahaan (FS) terhadap manajemen laba di sektor perbankan Indonesia, Malaysia, dan Thailand.	semakin tinggi tingkat kesulitan keuangan perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan melakukan manajemen laba. Sementara itu, pengungkapan <i>Sustainability report</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Selain itu, ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba secara keseluruhan, meskipun pada beberapa negara seperti Malaysia dan Thailand ditemukan adanya pengaruh. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hanya <i>Financial Distress</i> yang secara konsisten memengaruhi praktik manajemen laba pada perusahaan perbankan yang diteliti.		lebih luas. Selain itu, untuk mengukur manajemen laba, variabel lain dapat digunakan, seperti asimetri informasi, daya hasil, tata kelola perusahaan yang baik, dan lainnya.
7.	The Influence of Environmental, Social, and	Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan	ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi. Asimetri informasi	Menggunakan 286 unit analisis dari	Perpanjang periode penelitian, tambah dan kelompokkan sampel

No.	Judul; Nama; Publikasi	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian	Saran dan Tindak Lanjut
	Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies (Angir & Weli, 2024)	<i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i> terhadap nilai perusahaan, serta mengetahui apakah asimetri informasi dapat menjadi variabel yang menjembatani hubungan tersebut.	juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak menjadi mediator. Namun, ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	109 perusahaan BEI periode 2019–2021, dengan <i>content analysis</i> , skor ESG, <i>bid-ask spread</i> , <i>Tobin's Q</i> , dan analisis <i>Hayes Process</i> .	berdasarkan sektor, gunakan variabel lain, kurangi subjektivitas penilaian ESG, dan pertimbangkan <i>assurance</i> laporan keberlanjutan.

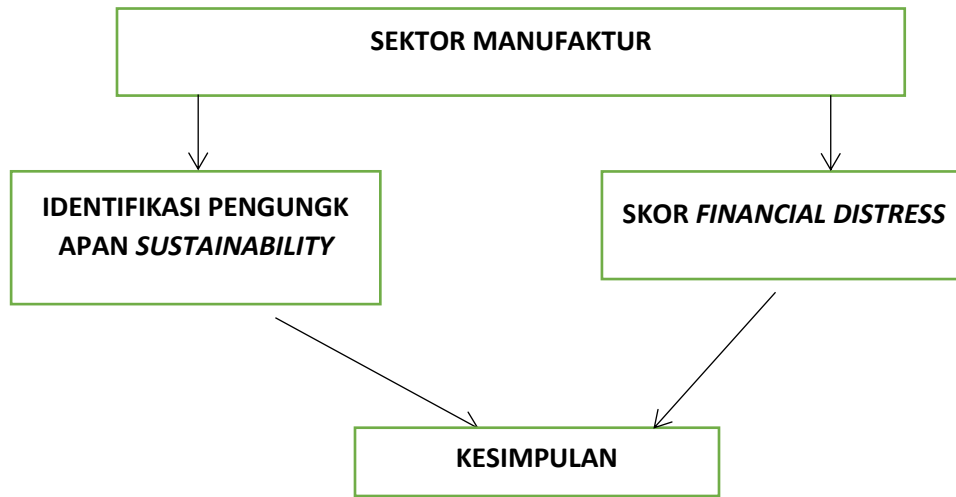
Secara umum, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara *Sustainability reporting/ESG* dengan *Financial Distress*, meskipun hasilnya belum konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa pengungkapan *Sustainability report* dan praktik ESG mampu menurunkan risiko *Financial Distress* karena meningkatkan transparansi, kepercayaan stakeholder, dan kualitas tata kelola perusahaan. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa tidak semua aspek *Sustainability* berpengaruh secara signifikan terhadap *Financial Distress*, bahkan aspek lingkungan (*environmental*) dalam beberapa kasus justru dapat meningkatkan risiko *Financial Distress* akibat tingginya biaya implementasi program keberlanjutan.

Selain itu, sebagian besar penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model statistik seperti regresi dan Altman Z-Score untuk mengukur *Financial Distress*. Penelitian-penelitian tersebut lebih banyak berfokus pada pengujian pengaruh *Sustainability report* terhadap *Financial Distress*, *return* saham, kinerja perusahaan, maupun manajemen laba. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa faktor keuangan seperti profitabilitas (ROA), likuiditas, dan *leverage* tetap menjadi indikator penting dalam menjelaskan kondisi *Financial Distress* perusahaan. Di sisi lain, beberapa penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan yang mengalami *Financial Distress* cenderung memiliki kualitas pengungkapan ESG yang lebih rendah karena keterbatasan sumber daya dan biaya. Temuan ini menunjukkan bahwa *Sustainability* dan *Financial Distress* memiliki hubungan dua arah yang saling memengaruhi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, *Sustainability reporting* dan ESG memiliki hubungan dengan *Financial Distress*, namun hasil penelitian masih menunjukkan inkonsistensi. Sebagian besar penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh *Sustainability* terhadap *Financial Distress* dengan berbagai model statistik dan pengukuran *Financial Distress*. Selain itu, penelitian terdahulu lebih banyak berfokus pada pengujian hubungan antarvariabel dibandingkan pengembangan alat deteksi dini risiko keuangan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan mengembangkan *Sustainability-Based Financial Distress Scorecard* yang mengintegrasikan indikator keuangan dan *Sustainability* ke dalam suatu *dashboard* pemantauan risiko berbasis visualisasi sehingga dapat digunakan sebagai sistem peringatan dini (*early warning system*) bagi perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2020–2025.

2.8. Kerangka Berpikir

Penelitian diawali dengan menetapkan Sektor Manufaktur sebagai objek utama, yang kemudian dianalisis melalui dua pilar secara simultan, yaitu mengidentifikasi tingkat pengungkapan *Sustainability* perusahaan dan menghitung skor *Financial Distress* untuk mengukur risiko kesulitan keuangannya. Selanjutnya, hasil dari kedua analisis tersebut akan diintegrasikan dan disilangkan guna menarik sebuah kesimpulan akhir mengenai keterkaitan antara praktik keberlanjutan dan kesehatan keuangan pada sektor tersebut.



Sumber: Data diolah Penulis

Gambar 2. 1. Kerangka Berpikir