

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Jeanice dan Kim (2023) dengan judul penelitian *Pengaruh Penerapan Environmentan, Social, and Governance terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia* meneliti pengaruh penerapan ESG terhadap nilai perusahaan pada 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020. Di dalam penelitian tersebut ditemukan hasil yang menunjukkan bahwa hubungan ESG memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE), dan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *simplified Tobin's Q*. Penelitian ini juga menjelaskan perlu adanya peningkatan kinerja ESG bagi perusahaan pada masa periode penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Suharto et al. (2024) dengan judul *Pengaruh Pengungkapan ESG dan Net Foreign Flow terhadap Nilai Perusahaan Sektor Maufaktur* menggunakan 137 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ketika dianalisis bersama variabel kontrol perusahaan. Khususnya pada periode penelitian yang mencakup kondisi krisis akibat pandemi *Covid-19*.

Penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto dan Ghozali (2024) dengan judul penelitian *Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Nilai Perusahaan*, berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya. Penelitian ini meneliti pada perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 periode 2020-2022 dan menemukan bahwa aspek sosial ESG *disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan aspek lingkungan dan tata kelola tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri Anggi dan Weli (2024) dengan judul *The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies* menunjukkan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan ESG dipersepsikan sebagai penambah biaya oleh investor, yang berpotensi menurunkan *profit* dan *return* perusahaan serta belum sepenuhnya kredibel dalam mendukung keputusan investasi, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Yudiansyah dan Burhany (2025) dengan judul penelitian *Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman* menunjukkan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang

diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal tersebut dikarenakan tingginya biaya implementasi yang efeknya dapat mengurangi efisiensi keuangan perusahaan, sehingga pasar memberi respons yang negatif terhadap adanya peningkatan aktivitas ESG.

Penelitian oleh Areta Xaviera dan Annisa Rahman (2023) dengan judul penelitian *Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan dengan Siklus Hidup Perusahaan sebagai Moderasi: Bukti dari Indonesia*, yang meneliti perusahaan sektor keuangan BEI periode 2019-2022 dan di dalamnya di temukan bahwa *ESG disclosure* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan aspek *governance* sebagai aspek yang mempengaruhi paling kuat. Hasil tersebut menunjukkan bahwa praktik ESG yang kuat dapat berpengaruh terhadap kepercayaan investor terhadap prospek keberlanjutan jangka panjang perusahaan.

Penelitian oleh Rahmah et al. (2024) dengan judul penelitian *The Moderating Role of Profitability and Firm Size in ESG Disclosure Towards Firm Value*, menunjukkan hasil bahwa *ESG disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan PBV. Namun, ROA mampu memoderasi hubungan tersebut yaitu dengan memperlemah dampak negatif yang ditimbulkan. Artinya, profitabilitas berfungsi sebagai sinyal positif untuk pengaruh buruk ESG terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pramesti et al. (2024) dengan judul *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital and Firm Value: The Moderating Role of Financial Performance*, menghasilkan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun ROA memperkuat hubungan tersebut dengan mencerminkan efisiensi manajemen dalam pengelolaan aset dan memberikan kepercayaan lebih kepada investor. Artinya, semakin tinggi profitabilitas, maka semakin kuat pengaruh ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan.

## **B. Landasan Teori**

### **1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)**

Pendekatan manajemen yang dikenal sebagai teori *stakeholder* menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan atau organisasi. *Stakeholder* adalah individu atau kelompok yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Teori ini menuntut orientasi tindakan sehingga organisasi atau perusahaan dapat mengelola hubungan dengan para *stakeholder* secara sistematis (Freeman & McVea, 1984). Teori *stakeholder* juga mengemukakan bahwa investasi ESG mengubah skala prioritas tata kelola dari pemegang saham ke *stakeholder*, sehingga mengurangi resiko manajemen dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Brighi et al., 2025).

Dalam hal pengungkapan nilai lingkungan, teori *stakeholder* mengatakan bahwa jika perusahaan mendapat tekanan dari kelompok yang peduli terhadap keberlanjutan, maka cenderung perusahaan tersebut lebih transparan dalam melaporkan dampak lingkungan mereka. Informasi mengenai isu-isu lingkungan berkontribusi terhadap nilai perusahaan dengan memenuhi kebutuhan *stakeholder* dan menyediakan informasi tersebut kepada mereka (Mahmood et al., 2025).

Teori *stakeholder* juga berpendapat bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab yang lebih luas terhadap *stakeholder* nya, termasuk non-pemegang saham, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan lingkungan. Para *stakeholder* ini memerlukan perusahaan untuk menyediakan berbagai informasi semacam itu. Oleh karena itu, sebagai respons terhadap permintaan *stakeholder*, kini semakin banyak perusahaan yang telah mengungkapkan informasi non-keuangan mereka seperti aktivitas dan kinerja ESG (Kim & Kim, 2024).

Freeman et al. (1984) menyatakan bahwa perusahaan yang memperhatikan kepentingan *stakeholder* memiliki keunggulan kompetitif karena mereka lebih mampu menyesuaikan diri dengan perubahan dan dapat membangun hubungan yang menguntungkan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, dari perspektif *stakeholder*, perusahaan yang terlibat dalam kegiatan ESG dan mengungkapkan

kinerja ESG dapat membangun hubungan positif dengan *stakeholder*, yang pada akhirnya dapat meningkatkan reputasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Kim & Kim, 2024).

Dengan demikian teori *stakeholder* menekankan bahwa perusahaan penting dalam menjaga transparansi serta akuntabilitas dalam pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dengan pengungkapan ESG yang baik maka perusahaan mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu peran profitabilitas dibutuhkan karena hubungan antara ESG dan nilai perusahaan akan lebih menguntungkan dengan memiliki sumber daya yang besar untuk melaksanakan dan melaporkan praktik ESG secara maksimal.

## 2. *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*

Analisis *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* suatu perusahaan dapat menjadi sumber data informatif yang memberikan pertimbangan lebih lengkap dan transparan mengenai cara perusahaan beroperasi dan dampaknya terhadap masyarakat dan lingkungan bagi berbagai *stakeholder* seperti investor, pelanggan, regulator, dan masyarakat umum (Pramesti et al., 2024). Dalam laporan keuangan, sebuah perusahaan menggunakan konsep *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, yang terdiri dari tiga pilar utama yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola. Ketiga pilar ini membentuk fondasi utama untuk penerapan perusahaan dalam

bertanggung jawab sosial dan keberlanjutan perusahaan (Hariyanto & Ghozali, 2024)

Keterlibatan perusahaan dalam praktik ESG menarik perhatian para *stakeholder* lain, termasuk pelanggan, karyawan, dan masyarakat untuk mengevaluasi tindakan perusahaan, sehingga berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan ESG meningkatkan nilai perusahaan dengan memperkuat hubungan perusahaan dengan *stakeholder* lainnya (Mahmood et al., 2025).

Di Indonesia, aspek keberlanjutan wajib dilaporkan sesuai dengan peraturan OJK melalui *sustainability reporting* yang disusun berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI) (Yudiansyah & Burhany, 2025). Pengukuran ESG *disclosure* menggunakan standar GRI. Standar GRI merupakan sistem standar yang saling berhubungan serta mengizinkan organisasi untuk melaporkan dampak dari kegiatan mereka dengan transparan kepada pemangku kepentingan dan pihak lain yang berkepentingan (Global Reporting Initiatives, 2021).

### 3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kepercayaan pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan di masa depan. Selain dipengaruhi oleh kondisi keuangan saat ini, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terhadap manajemen risiko, keberlanjutan, dan prospek jangka panjang (Yudiansyah & Burhany, 2025). Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena

menunjukkan salah satu cara untuk menjalankan bisnisnya dengan cara yang menguntungkan (Hariyanto & Ghozali, 2024)

Perusahaan yang terlibat dalam kegiatan ESG berpotensi meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya modal. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan besar yang telah menerapkan ESG dapat meminimalisir resiko keuangan yang lebih rendah, memungkinkan mencegah resiko sistemik, mengurangi ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham,serta dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sehingga, manfaat-manfaat yang diperoleh tersebut pada akhirnya dapat bermanfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan (Mahmood et al., 2025).

Nilai suatu perusahaan menjadi sesuatu yang sangat penting karena dapat mempengaruhi persepsi investor untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan untuk menilai masa depan dari perusahaan tersebut. Untuk mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan melalui Tobin's Q.

#### 4. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan sangat penting bagi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan dalam lingkungan operasional bisnis yang dinamis (Yeye & Egbunike, 2023). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya keuangan yang signifikan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi dalam inisiatif ESG yang komprehensif, sehingga dapat meningkatkan

kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Rahmah et al., 2024).

Profitabilitas merupakan acuan penting untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit dari kegiatan usahanya. Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pemilik usaha, manajemen, serta pihak luar perusahaan, terutama mereka yang memiliki hubungan dengan perusahaan (Sumarno et al., 2023). Profitabilitas adalah salah satu indikator yang sangat penting tidak hanya dalam operasional sehari-hari, namun juga sebagai daya tarik serta posisi kompetitif perusahaan di dalam pasar sehingga investor dapat mengukur dan menilai seberapa efektif perusahaan dapat mengubah pendapatannya menjadi laba actual.

Dalam hal ini, profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi antara hubungan ESG *disclosure* dengan nilai perusahaan. Penilaian profitabilitas dilakukan dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*. Dengan *Return On Assets (ROA)* dapat menjadi gambaran kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari apa yang dimiliki perusahaan, yaitu sebagai pengelolaan aset (Pramesti et al., 2024).

### **C. Perumusan Hipotesis**

1. Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *stakeholder* yang digunakan untuk menjabarkan ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa ketika sebuah perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaannya, maka perusahaan harus mengungkapkan informasi-informasi non-keuangan perusahaan yang dibutuhkan oleh para *stakeholder*. Informasi ini mencakup pengungkapan keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Meskipun penelitian oleh Hariyato & Ghozali (2024) menemukan aspek pengungkapan sosial ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan aspek lingkungan dan tata kelola tidak berpengaruh signifikan, penelitian lain seperti yang dilakukan oleh J. Seok et al. (2024) mengungkapkan hasil bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Areta Xaviera & Annisa Rahman (2023), Brighi et al. (2025), Mahmood et al. (2025), Yeye & Egbunike (2023), menunjukkan hasil yang sama yaitu pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil-hasil tersebut menunjukkan bahwa aspek pengungkapan ESG sangat diperlukan oleh para pihak yang berkepentingan terutama *stakeholder* dalam menilai sebuah perusahaan. Artinya, dengan adanya praktik ESG yang kuat dan semakin tinggi pengungkapannya, maka dapat berpengaruh terhadap

citra positif perusahaan, sehingga citra positif dilihat oleh investor, selanjutnya investor akan berlomba dalam membeli harga saham, akibatnya nilai perusahaan akan cenderung naik.

Berdasarkan teori beserta penelitian terdahulu yang telah didapat dengan hasil yang positif diantara hubungan *ESG disclosure* dengan nilai perusahaan, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

*H1: ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.*

## 2. Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dapat lebih mudah dalam berinvestasi aspek ESG nya. Hal tersebut menciptakan nilai tambah yang dirasakan oleh *stakeholder*. Sehingga berdasarkan teori *stakeholder* dengan adanya profitabilitas yang tinggi maka sebuah perusahaan akan mudah mendapat perhatian dari para *stakeholder* dan nantinya akan berdampak pada reputasi serta kepercayaan terhadap perusahaan sehingga meningkatkan nilai pasar perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki profitabilitas rendah, maka akan menghambat implementasi ESG, sehingga hubungan antara ESG dan nilai perusahaan menjadi lemah.

Penelitian oleh Rahmah et al. (2024) yang mengungkapkan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun dengan adanya profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA) dapat memperlemah hubungan negatif antara

keduanya. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramesti et al. (2024) yang juga menemukan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun dengan adanya profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA) dapat memperkuat hubungan tersebut.

Berdasarkan teori yang telah disebutkan dan juga penelitian terdahulu yang dapat memperkuat perumusan hipotesis, maka peneliti merumuskan:

*H2: Profitabilitas memoderasi pengaruh ESG disclosure terhadap Nilai Perusahaan.*

#### **D. Kerangka Konseptual**

Berdasarkan deskripsi pengembangan hipotesis yang telah dijelaskan diatas, maka kerangka pemikiran penelitian adalah sebagai berikut:

**Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual**

