

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Review Penelitian Terdahulu

Pengungkapan ESG menjadi tren baru yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Nilai kinerja ESG yang lebih baik mengindikasikan perusahaan akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memiliki nilai kinerja ESG lebih rendah. Selain itu, investor juga melihat faktor lain yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas akan menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu (Arofah & Khomsiyah, 2023). Beberapa penelitian terdahulu yang mengkaji hubungan pengungkapan ESG dapat mempengaruhi nilai dan profitabilitas perusahaan. Aydoğmuş et al. (2022) menemukan bahwa skor gabungan ESG secara keseluruhan berpengaruh signifikan dengan nilai perusahaan. Skor individual *social and governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan skor *environment* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal itu bisa disebabkan karena lingkungan membutuhkan waktu yang cukup lama untuk memberikan hasil bagi perusahaan dibandingkan dengan tindakan sosial dan tata kelola.

Namun penelitian lain seperti Nasution et al. (2024) dengan objek perusahaan perbankan di BEI tahun 2023 menemukan bahwa pengungkapan *environmental* dan *governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan yang mengindikasikan bahwa informasi mengenai aspek sosial belum sepenuhnya diterima dalam penilaian nilai perusahaan oleh investor.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Triyani et al. (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki dampak positif pada kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan akan mendapatkan tingkat ROE yang tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Mohammad & Wasiuzzaman (2021) mengatakan bahwa pengungkapan ESG memberikan nilai yang lebih baik kepada pemegang saham dan meningkatkan daya saing perusahaan. Perilaku etis dan bertanggung jawab perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat akan mengarah pada nilai dan kinerja yang lebih baik. Peningkatan pengungkapan ESG sebesar satu unit akan meningkatkan kinerja perusahaan sekitar 4 persen di Malaysia.

Penelitian oleh Jihadi et al. (2021) dan Iman et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan profitabilitas merupakan kemampuan dalam menggunakan modal dalam memperoleh keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Wardani & Machdar (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan, perusahaan yang mengungkapkan indeks *sustainability report* dengan lebih komprehensif cenderung akan meningkatkan ketertarikan investor sehingga profitabilitas dan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Selain itu, penelitian Putra & Budastra (2024) menunjukkan bahwa kinerja

keuangan memberikan efek mediasi penuh pada hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.

2.2 Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pemilik informasi (pengirim) memberikan sinyal kepada pihak investor (pererima) berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Teori sinyal adalah dasar bagi perusahaan untuk bersedia melakukan pengungkapan sukarela, sinyal tersebut berupa informasi bagaimana upaya manajemen perusahaan dalam mewujudkan keinginan investor. Hal tersebut dilakukan oleh perusahaan untuk menarik minat investor dalam investasi, meningkatkan reputasi perusahaan yang positif, dan meningkatkan nilai perusahaan (Hapsoro & Falih, 2020).

Menurut Pulino et al. (2022), teori sinyal merupakan tindakan perusahaan untuk memberikan informasi mengenai perusahaannya yang dapat digunakan oleh pihak pemangku kepentingan atau eksternal. Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana mengatasi masalah yang disebabkan oleh asimetri informasi. Dengan harapan perusahaan mendapat tanggapan yang baik dengan menyampaikan informasi kepada pengguna informasi (Endiana & Suryandari, 2021).

2. Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

Pengungkapan ESG merupakan alat pengukuran dalam pengembangan pengungkapan informasi tentang dampak praktik tata

kelola, lingkungan, dan sosial yang diterapkan oleh perusahaan (Leony et al., 2024). Informasi yang diungkapkan bersifat non-finansial yang dapat berfungsi sebagai indikator penting dalam menilai dan mengevaluasi kinerja selama berlangsungnya perusahaan (Ghazali & Zulmaita, 2020). ESG mencakup pengukuran informasi keberlanjutan secara menyeluruh yang terdiri dari 3 dimensi yaitu, lingkungan, sosial, dan tata kelola (Durlista & Wahyudi, 2023). Dimensi pertama, pengungkapan lingkungan ditunjukkan dengan pengelolaan energi, air, limbah, dan gas rumah kaca. Dimensi kedua, pengungkapan sosial terdiri dari sumber daya manusia untuk berkeadilan, menjaga keselamatan dan kesehatan kerja, serta memiliki hubungan baik dengan masyarakat yang terdiri dari perlakuan terhadap pekerja, tanggung jawab kepada pelanggan, dan pengembangan sosial masyarakat. Dimensi ketiga, pengungkapan tata kelola seperti kebijakan tata kelola yang baik, manajemen risiko keberlanjutan, rantai pasok manajemen, dan inovasi. (Yordudom & Suttipun, 2020)

Pengukuran pengungkapan ESG menggunakan standar GRI. Standar GRI adalah sistem modular standar yang saling berhubungan yang mengizinkan organisasi untuk melaporkan dampak dari kegiatan mereka dalam cara yang transparan kepada pemangku kepentingan dan pihak lain yang berkepentingan (Global Reporting Initiatives, 2021). Pengungkapan ESG menggunakan standar GRI 2021 dengan item pengungkapan sebanyak 117.

3. Nilai Perusahaan

Menurut Amro & Asyik (2021) nilai perusahaan merupakan tolak ukur suatu investor karena mencerminkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang dapat digunakan dalam membuat keputusan investasi. Nilai perusahaan merupakan sebuah konsep penting yang menggambarkan nilai suatu bisnis yang mencerminkan perkiraan harga yang pantas jika bisnis tersebut dijual atau diakuisisi (Jihadi et al., 2021).

Nilai suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Hapsoro & Falih, 2020). Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang merupakan rasio nilai pasar modal terhadap penggantian biaya dan mengukur semua peluang investasi perusahaan (Iman et al., 2021).

4. Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan atau bisnis dalam menghasilkan laba atau keuntungan bersih terkait penjualan, aset dan ekuitas yang mampu diperoleh selama periode tertentu dari kegiatan operasionalnya disebut profitabilitas (Amro & Asyik, 2021). Profitabilitas dapat diukur menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut Sari & Daryanto (2021), analisis rasio keuangan merupakan cara untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan yang melibatkan penggunaan data akuntansi dan informasi lain. Analisis rasio keuangan yang digunakan adalah analisis profitabilitas. Menurut Subramanyam (2017), analisis profitabilitas berfokus pada sumber

daya perusahaan dan tingkat laba serta melibatkan identifikasi dan pengukuran dampak berbagai pemicu profitabilitas.

Menurut Kasmir (2021), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dengan menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar dari kegiatan bisnisnya, sehingga perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam memenuhi liabilitasnya serta pembagian dividen kepada investor. Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE) yang merupakan rasio yang menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri dengan mengukur laba bersih setelah pajak (Kasmir, 2021).

2.3 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan

Teori yang dapat digunakan untuk menjabarkan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan adalah teori sinyal. ESG dianggap sebagai alat pengukuran informasi keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola (Leony et al., 2024). Perusahaan berupaya memberikan informasi mengenai keadaannya sebagai sinyal positif bagi investor, di mana kenaikan nilai saham atas pengungkapan informasi non-finansial menjadi indikator yang mempengaruhi penilaian nilai perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023).

Penelitian oleh Aydoğmuş et al. (2022) dan Nasution et al. (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t oleh Aydoğmuş et al. (2022) yang memperoleh nilai signifikansi $0,008 < 0,05$ dan uji simultan oleh Nasution et al. (2024) yang memperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

Perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara transparan cenderung dinilai lebih tinggi yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Perusahaan dianggap bertanggung jawab dan peduli terhadap lingkungan. Peningkatan kepercayaan investor akan mendorong peningkatan nilai saham, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Profitabilitas

Pengungkapan ESG merupakan bentuk perhatian perusahaan yang memberikan informasi mengenai lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang dapat menjadi pertimbangan pihak pemangku kepentingan mengenai keberlanjutan suatu perusahaan di masa mendatang. Pengungkapan ESG memberikan informasi tentang potensi pengembalian investasi yang berkelanjutan dengan tujuan meningkatkan nilai keuangan melalui peningkatan pengembalian investasi dan mitigasi risiko melalui hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan (Durlista & Wahyudi, 2023).

Penelitian oleh Triyani et al. (2020), Mohammad & Wasiuzzaman (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap

kinerja perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t Triyani et al. (2020) yang memperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki informasi ESG yang lebih baik juga memiliki kinerja ROE yang lebih baik daripada perusahaan yang mengungkapkan lebih sedikit informasi tentang ESG.

Pengungkapan ESG tidak hanya tentang transparansi informasi tetapi juga mitigasi risiko. Di mana perusahaan yang mampu mengelola risiko-risiko ESG yang baik dapat mencapai kinerja keuangan seperti profitabilitas yang lebih baik. Perusahaan yang mampu mengelola risiko ESG cenderung dapat meyakinkan investor atas keberlanjutan bisnis dan kinerja keuangan jangka panjang yang membuat investor percaya dalam menanamkan modal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin baik perusahaan menerapkan pengungkapan ESG maka semakin baik pula pengembalian investasinya yang menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan tinggi. Dengan demikian, dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap profitabilitas

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam membayar utang jangka pendek maupun panjang serta pembayaran dividen untuk para investor (Harun & Jeandry, 2018). Perusahaan yang memiliki tingkat rasio

profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi kenaikan harga saham yang secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Yanti & Abundanti, 2019).

Penelitian oleh Jihadi et al. (2021) dan Iman et al. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini ditunjukkan dengan hasil uji t Jihadi et al. (2021) yang memperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan uji t oleh Iman et al. (2021) yang memperoleh nilai signifikansi $0,006 < 0,05$.

Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maksimal yang membuat investor cenderung akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, hal itu dapat menarik perhatian investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Investor meyakini dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan mampu memberikan pengembalian yang optimal. Dengan demikian, dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Implementasi ESG pada perusahaan memerlukan alokasi dana untuk membiayai aktivitas ESG yang dapat mempengaruhi *cashflow* (Utami &

Falah, 2025). Implementasi ESG akan memberikan manfaat jangka panjang yang signifikan. Pengungkapan informasi ESG memberikan dampak signifikan pada penilaian perusahaan oleh investor, biaya modal, dan kinerja keuangan secara keseluruhan (Zarkasih et al., 2024). Perusahaan menggunakan informasi pengungkapan ESG ini sebagai sinyal positif bagi investor, dimana peningkatan harga saham atas informasi non-finansial dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

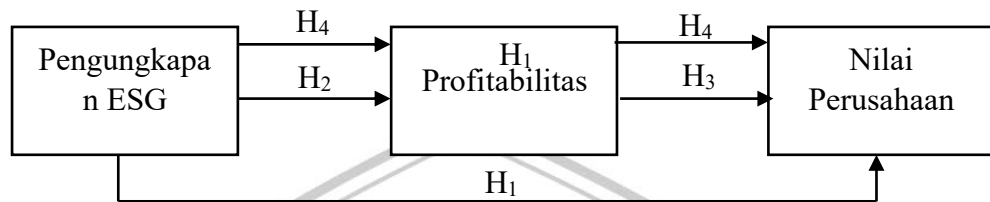
Penelitian oleh Wardani & Machdar (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh pengungkapan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian oleh Putra & Budastra (2024) menunjukkan efek mediasi penuh kinerja keuangan pada hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memperhatikan aspek ESG biasanya mampu mengelola sumber daya dan memitigasi risiko jangka panjang yang berdampak pada lebih baiknya kinerja keuangan. Profitabilitas yang tinggi akan memperkuat nilai perusahaan karena meningkatnya kepercayaan investor pada perusahaan yang menunjukkan potensi keuntungan. Sehingga pengungkapan ESG akan meningkatkan kinerja keuangan salah satunya profitabilitas, dimana profitabilitas yang tinggi juga akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Profitabilitas memediasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan deskripsi pengembangan hipotesis di atas maka kerangka pemikiran penelitian pada gambar 2.1 sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

