

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Tujuan Manajemen Keuangan dan Nilai Perusahaan

Pada dasarnya tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Kesejahteraan ini terlihat dari kenaikan harga saham yang menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam mengelola sumber daya dan membuat keputusan finansial secara efektif. Kenaikan tersebut juga menandakan bahwa pasar melihat prospek perusahaan sebagai sesuatu yang positif. Penilaian pasar ini dipengaruhi oleh berbagai keputusan manajerial yang meliputi investasi, pendanaan, dan pengelolaan kas. Keputusan keuangan yang tepat memperkuat persepsi pasar dan menjadikan peningkatan nilai perusahaan sebagai tujuan strategis manajemen perusahaan (18).

Menurut Martono dan Harjito (2010), tujuan dasar perusahaan adalah memperoleh laba maksimal untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik. Laba yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendapatan serta biaya. Profitabilitas yang baik juga menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Dari hal tersebut, pencapaian laba menjadi fokus utama dalam manajemen keuangan. Tanpa profit yang memadai, perusahaan akan sulit membiayai aktivitas maupun

memberi imbal hasil kepada pemegang saham, sehingga laba menjadi penentu dalam pembentukan nilai perusahaan (19)

Selain memaksimalkan laba, perusahaan juga harus memastikan kelangsungan hidup di tengah persaingan yang dinamis (19). Hal ini menuntut kemampuan beradaptasi terhadap perubahan teknologi, regulasi, dan perilaku konsumen. Manajemen keuangan mendukung keberlanjutan tersebut melalui pengelolaan aset, modal kerja, dan struktur modal yang efektif. Perusahaan yang mampu bertahan dalam jangka panjang cenderung lebih dipercaya investor. Kepercayaan ini turut mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan dan keberlanjutan operasional menjadi elemen penting dalam tujuan finansial perusahaan.

Perusahaan juga berupaya memberi manfaat bagi masyarakat melalui praktik tanggung jawab sosial. Program CSR (*corporate social responsibility*) membangun citra dan reputasi yang baik di mata publik (19). Komitmen ini mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap etika, lingkungan, dan kesejahteraan sosial. Reputasi positif tersebut dapat meningkatkan kepercayaan konsumen dan menarik investor. Dukungan ini akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan aspek sosial menjadi bagian penting dalam pencapaian tujuan finansial perusahaan.

Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana pasar menilai risiko, prospek, dan kualitas manajemennya. Berbagai keputusan investasi, pendanaan, dan dividen turut membentuk penilaian tersebut. Ketika kinerja stabil, risiko

terkendali, dan tata kelola baik, pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi. Nilai yang meningkat menandakan kepercayaan investor terhadap prospek keuntungan perusahaan. Hal ini juga mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan, karena itu peningkatan nilai perusahaan menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam menjalankan strategi keuangan (20).

Secara keseluruhan, nilai perusahaan meningkat melalui pengelolaan keuangan yang efektif, operasional yang berkelanjutan, dan komitmen sosial. Manajemen harus menyeimbangkan pencapaian laba, stabilitas usaha, dan tanggung jawab sosial. Ketiga aspek ini memperkuat dasar pertumbuhan perusahaan dan menarik minat investor. Kepercayaan tersebut tercermin pada naiknya nilai pasar, karena itu manajemen harus berfokus pada penciptaan nilai perusahaan yang optimal dan berkelanjutan (21). Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (22), antara lain:

a) PBV (*Price To Book Value*)

Price to book value (PBV) menjelaskan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

b) PER (*Price Earning Ratio*)

Rasio ini dihitung dengan membagi harga pasar saham biasa dengan laba per lembar saham (EPS). Semakin besar nilai rasionya, maka menunjukkan kinerja

perusahaan yang semakin baik. Apabila PER terlalu tinggi, hal tersebut bisa menjadi tanda bahwa harga saham sudah terlalu mahal atau tidak lagi sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Laba per saham}}$$

c) Tobin's Q

Menurut model Tobin's Q, nilai perusahaan dilihat dari gabungan aset berwujud dan tidak berwujud. Jika nilai Tobin's Q berada di kisaran 0 sampai 1, artinya biaya untuk mengganti aset perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan, sehingga pasar menilai perusahaan kurang baik. Sebaliknya, apabila nilai Tobin's Q di atas 1, berarti nilai perusahaan lebih besar daripada nilai aset yang tercatat, ini menunjukkan penilaian yang lebih positif. Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{Total kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

Penelitian ini mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q dan Price Book Value (PBV). Tobin's Q menunjukkan penilaian pasar terhadap aset perusahaan, sedangkan PBV mencerminkan kepercayaan investor melalui perbandingan harga saham dan nilai buku. Penilaian pasar tersebut juga dipengaruhi oleh kualitas kinerja ESG, di mana ESG yang baik cenderung meningkatkan nilai pasar (23).

Alasan dipilihnya Tobin's Q dan PBV dalam penelitian ini adalah karena keduanya mampu mengukur nilai perusahaan secara lebih stabil dan nyata. Tobin's Q digunakan untuk melihat efisiensi aset dan potensi masa depan 20,

sedangkan PBV mengukur penilaian pasar terhadap modal bersih saat ini 15, sebaliknya rasio PER tidak dipilih karena angkanya sangat bergantung pada laba bersih yang sering fluktuatif dan mudah dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi internal perusahaan (13,24).

2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Untuk memayungi seluruh konsep mengenai tujuan manajemen keuangan dan nilai perusahaan, penelitian ini mengadopsi Teori Sinyal (*Signalling Theory*) sebagai landasan teori utama (21). *Signalling theory* atau teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spance (1973), teori ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sengaja memberikan tanda atau informasi positif kepada pihak luar agar penilaian pasar terhadap perusahaan meningkat dan kemudian akan memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (18). Dalam penelitian ini, laporan kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang diumumkan oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif tentang prospek yang cerah, tata kelola yang bersih, dan masa depan bisnis yang berkelanjutan.

Pembagian informasi atau sinyal ini bertujuan untuk mengurangi ketidaktahuan (*asymmetry information*) yang sering terjadi antara pihak dalam perusahaan dengan investor luar (24). Ketika para investor merespons sinyal ESG ini dengan baik, kepercayaan mereka akan naik, sehingga mereka lebih tertarik menanamkan modal (25). Respons pasar yang positif ini pada akhirnya akan menaikkan harga saham dan memperkuat nilai perusahaan, yang nantinya akan menjadi bukti bahwa tujuan manajemen keuangan telah tercapai (19,26).

Oleh karena itu, *Signalling Theory* dipakai dalam penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana sebuah informasi kinerja bisa mempengaruhi cara pandang investor dan menaikkan nilai perusahaan (20,27).

3. Faktor-Faktor Penentu Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2018) serta Claessens & Yurtoglu (2013), nilai perusahaan ditentukan oleh kombinasi keputusan internal manajemen serta kondisi eksternal yang mempengaruhi persepsi pasar (26) (25). Faktor-faktor tersebut membentuk bagaimana investor menilai prospek, risiko, dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Secara garis besar, faktor penentu nilai perusahaan dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

a. Faktor Internal

- 1) Profitabilitas: profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal efisiensi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) Struktur Modal: struktur modal menunjukkan perbandingan utang dan ekuitas. Komposisi yang sehat dari keduanya dapat menurunkan risiko dan memperkuat nilai perusahaan.
- 3) Ukuran Perusahaan: perusahaan besar cenderung akan lebih stabil dan dipercaya oleh investor, sehingga memiliki nilai yang lebih kuat.

- 4) Likuiditas: likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang baik memberikan sinyal keamanan kepada investor.
 - 5) Kebijakan Dividen: Dividen yang konsisten mengindikasikan stabilitas perusahaan dan dapat meningkatkan penilaian pasar.
 - 6) Rasio Aktivitas: rasio aktivitas menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola aset. Efisiensi tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari asetnya, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.
 - 7) Kinerja *Environmental, Social, dan Governance* (ESG): kinerja ESG mencerminkan kualitas pengelolaan perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (25).
- b. Faktor Eksternal
- 1) Pertumbuhan Ekonomi: pertumbuhan ekonomi mempengaruhi permintaan pasar, pendapatan perusahaan, dan ekspektasi investor. Ekonomi yang membaik meningkatkan permintaan dan prospek perusahaan, sehingga memperkuat nilai perusahaan.
 - 2) Suku Bunga: suku bunga yang tinggi dapat memperbesar biaya pinjaman sehingga menurunkan nilai perusahaan, sementara suku bunga rendah mendorong aktivitas investasi dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.
 - 3) Stabilitas Politik dan Regulasi: lingkungan politik dan regulasi yang stabil menurunkan risiko investasi dan mendukung meningkatkannya nilai perusahaan.

Kedua faktor tersebut mencerminkan lemahnya pengelolaan manajemen keuangan dalam merespon dinamika lingkungan bisnis. Inefisiensi ini berpotensi menurunkan mutu keputusan investasi, pendanaan, dan dividen, sehingga menghambat peningkatan nilai perusahaan (28).

4. *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Performance dan Profitabilitas

a. *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Performance

ESG Performance adalah kerangka yang dipakai untuk menilai praktik keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan. Saat ini, ESG semakin penting karena perusahaan dan investor menyadari bahwa kinerja jangka panjang tidak hanya ditentukan oleh aspek finansial. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik memberikan dampak positif bagi lingkungan dan masyarakat, sekaligus meningkatkan nilai bagi pemegang saham (14).

Pengukuran ESG melibatkan evaluasi dan pemantauan kinerja suatu perusahaan atau entitas bisnis dalam tiga area utama: *Environmental, Social, and Governance*. Dalam penelitian ini akan menggunakan standar dan kerangka kerja (*Frameworks*) *Global Reporting Iniatif* (GRI) yang berkaitan dengan dimensi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (29), diantaranya sebagai berikut:

1) *Environmental*

Aspek *Environmental* dalam praktik ESG menilai bagaimana perusahaan mengelola dampaknya terhadap lingkungan. Dalam

penelitian ini, fokus pengamatan pada aspek lingkungan didasarkan pada 10 indikator utama berdasarkan standar GRI, yaitu: energi, emisi, limbah, air, kepatuhan lingkungan, efisiensi energi, pengendalian emisi, pengelolaan limbah B3, keanekaragaman hayati, dan sertifikasi lingkungan (29). Evaluasi ini dilakukan untuk melihat sejauh mana komitmen perusahaan dalam menjaga ekosistem sekitar.

2) *Social*

Aspek *Social* dalam ESG berkaitan dengan cara perusahaan memperlakukan karyawan dan berinteraksi dengan masyarakat. Penelitian ini mengacu pada 10 indikator sosial di dalam laporan keberlanjutan berdasarkan GRI, yang meliputi: Keselamatan dan Kesehatan Kerja (K3), pelatihan karyawan, *diversity* (keberagaman), anti-diskriminasi, Hak Asasi Manusia (HAM), hubungan industrial, pelibatan masyarakat sekitar, perlindungan produk dan konsumen, privasi pelanggan, serta kepatuhan sosial (29).

3) *Governance*

Aspek *Governance* dalam ESG menilai bagaimana perusahaan menerapkan praktik tata kelola yang bersih dan sehat. Indikator yang dinilai dalam aspek ini terdiri dari 10 poin penting, yaitu: struktur dewan, keberadaan komisaris independen, komposisi dewan direksi, peran komite audit, *Whistleblowing System* (WBS) dan *Good Corporate Governance* (GCG), transparansi informasi, kebijakan

anti-korupsi, manajemen risiko, kepatuhan hukum, serta efektivitas pengendalian internal (29).

Berdasarkan ketiga aspek yang telah dijelaskan, dapat ditarik kesimpulan bahwa ESG tidak hanya mencerminkan tanggung jawab dari operasional perusahaan, tetapi juga berperan sebagai strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan dan menciptakan bisnis yang berkelanjutan. Penerapan ESG yang konsisten membantu perusahaan memperkuat daya saing dan menjaga keberlangsungan usaha dalam jangka panjang (14).

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan secara efisien dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu (27). Profitabilitas berperan sangat penting, tidak hanya untuk mendukung kegiatan operasional, tetapi juga untuk memastikan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang, meningkatkan daya tarik bagi investor, serta memperkuat posisi perusahaan dalam persaingan pasar.

Menurut Brigham & Houston (2018) (26), terdapat beberapa indikator profitabilitas yang digunakan sebagai alat untuk mengukur profitabilitas sebagai berikut:

1) *GPM (Gross Profit Margin)*

Gross Profit Margin (GPM) adalah rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menghasilkan laba kotor dari pendapatan

setelah mengurangi biaya langsung yang terkait dengan produksi barang atau jasa (biaya pokok penjualan). Semakin tinggi GPM, semakin efisien perusahaan dalam mengelola biaya produksinya dan menghasilkan keuntungan dari pendapatan. GPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin (GPM)} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2) *NPM (Net Profit Margin)*

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang mengukur persentase laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah mengurangi semua biaya, termasuk pajak dan bunga dari pendapatan. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam mengelola seluruh biaya operasional dan non-operasional untuk menghasilkan laba bersih. NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengendalikan biaya dan menghasilkan laba yang signifikan. NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

3) *OPM (Operating Ratio Margin)*

Operating Ratio Margin (OPM) adalah rasio yang mengukur persentase biaya operasional terhadap pendapatan. Rasio ini menunjukkan efisiensi operasi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Rasio yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih efisien dalam mengelola biaya operasionalnya. OPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Operating Ratio Margin (OPM)} = \frac{\text{Laba operasional}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

4) ROA (Return On Assets)

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA menunjukkan seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi berarti perusahaan menggunakan asetnya dengan baik untuk menghasilkan keuntungan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

5) ROE (Return On Equity)

Return On Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham. ROE mengukur seberapa baik perusahaan dalam mengelola modal yang diberikan oleh pemegang saham untuk menghasilkan laba. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang baik bagi pemegang sahamnya. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Penelitian ini diukur menggunakan ROA dan ROE. ROA dipilih karena mampu menunjukkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, sedangkan ROE

menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham (21). Penggunaan kedua rasio ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan nilai perusahaan (28).

Dipilihnya ROA dan ROE pada penelitian ini karena keduanya bisa memperlihatkan keuntungan dari sudut pandang pemakaian aset dan modal investasi secara menyeluruh, yang merupakan poin paling krusial bagi investor (19), sebaliknya, rasio GPM, OPM, dan NPM tidak digunakan karena ketiganya hanya menghitung margin untung dari nilai penjualan saja, yang sifatnya lebih ke arah operasional internal perusahaan (20,26). Maka dari itu, ROA dan ROE dianggap jauh lebih pas untuk dikaitkan secara langsung dengan naik-turunnya nilai perusahaan (27).

5. Keterkaitan *Environmental, Social, Governance (ESG) Performance* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

ESG Performance (kinerja ESG) memiliki hubungan langsung terhadap nilai perusahaan karena praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik dapat mengurangi risiko dan meningkatkan kepercayaan investor. Penerapan ESG yang kuat memberikan sinyal positif tentang keberlanjutan usaha, efisiensi operasional, dan komitmen terhadap tata kelola yang transparan, sehingga menarik minat pasar (14). Profitabilitas turut memperkuat nilai

perusahaan karena laba tinggi menunjukkan kinerja yang baik dan prospek pertumbuhan positif bagi investor.

Variabel-variabel tersebut saling berkaitan dalam membentuk nilai perusahaan. *ESG Performance* yang baik dapat meningkatkan profitabilitas, profitabilitas yang meningkat mendukung perusahaan dalam mempertahankan praktik ESG. Keterkaitan keduanya berperan dalam memperkuat kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai upaya untuk memperkuat landasan teoritis dan memahami bagaimana variabel-variabel dalam penelitian ini dikaji sebelumnya, peneliti melakukan research terhadap berbagai penelitian terdahulu yang relevan. Kajian literatur terdahulu ini penting untuk melihat konsistensi hasil, menemukan perbedaan temuan, serta mengidentifikasi ruang penelitian yang masih dapat dikembangkan.

Berikut merupakan tabel 2.1 yang menyajikan ringkasan dari beberapa penelitian terdahulu yang diharapkan bisa memberikan gambaran dan menjadi dasar untuk merumuskan perbedaan dalam penelitian ini. Melalui penyajian tabel 2.1, peneliti dapat menegaskan posisi penelitian saat ini antara studi-studi yang telah ada.

Tabel 2.1
 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
1	<p>Nama Peneliti: Rizal Adriansyah Rusmana & Ferikawita M. Sambiring. Tahun: 2025 Judul: <i>The Effect Of ESG Performance on Firm Value with Financial Performance as Mediating in Companies Listed on IDX ESG Leaders in 2020-2023</i> (2)</p>	<p>Menguji dan menganalisis pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance</i> terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.</p>	<p>Populasi: Perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders periode 2020-2023. Sample: 25 Perusahaan. Unit Analisis: Perusahaan publik sektor non keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Purposive Sampling Pengumpulan data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Menggunakan metode regresi panel data.</p>	<p>1) <i>ESG Performance</i> tidak secara langsung mempengaruhi nilai suatu perusahaan, Tapi memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). 2) <i>Environmental Performance</i> memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), sedangkan <i>Social and Governance Performance</i> memberikan dampak merugikan yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). 3) Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kinerja keuangan (ROA) yang bertindak sebagai mediasi.</p>
2	<p>Nama Peneliti: Mauren Yuliana & Dr. Ir. Andam</p>	<p>Menganalisis pengaruh dari <i>Sustainability Report</i></p>	<p>Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX</p>	<p>1) <i>Firm Size</i> dan <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai</p>

No.	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	Dewi Syarif, MM. Tahun: 2025 Judul: <i>Firm Value in ESG Leaders: The Impact of Sustainability Disclosure, Size, and Leverage with Profitability as a Mediating Variabel</i> (30).	<i>Disclosure, Firm Size, dan Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel interverning.	ESG Leaders tahun 2020-2023. Sample: 14 Perusahaan yang terpilih. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Purposive Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Analisis Deskriptif dengan menggunakan metode statistik yang digunakan untuk menyajikan dan menggambarkan data secara sistematis.	perusahaan, sedangkan <i>Sustainability Report Disclosure</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) <i>Sustainability Report Disclosure</i> , <i>firm Size</i> , dan <i>Leverage</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. 3) Profitabilitas mampu memediasi pengaruh <i>Firm Size</i> dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan, sementara profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>Sustainability Report Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.
3	Nama Peneliti: Bayu Setioko, Moeljadi, & Andarwati. Tahun: 2024 Judul: <i>The Effect of Environmental, Social, Governance</i>	Menguji dan menganalisis pengaruh dari <i>ESG Performance, Capital Structure, Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan	Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders tahun 2020-2023. Sample: 15 Perusahaan yang terpilih sesuai dengan ketentuan. Unit Analisis:	1) <i>ESG Performance</i> , dan <i>Capital Structure</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) <i>Firm Size</i> memiliki pengaruh

No.	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	<i>(ESG) Performance, Capital Structure, and Firm Size on Firm Value Mediated by Profitability on ESG Leaders Index in IDX (17).</i>	Profitabilitas sebagai variabel Mediasi.	Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Saturated Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Menggunakan metode <i>Multiple Linear Regression</i> dan <i>Path Analysis</i> .	negatif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3) Profitabilitas sebagai variabel mediasi dapat memediasi pengaruh dari <i>ESG Performance, Capital Structure, Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan.
4	Nama Peneliti: Vegy Tasya Ashari & Mia Ika Rahmawati. Tahun: 2025 Judul: <i>The Nexus Between ESG Risk, Capital Structure, Profitability, and Firm Value: Firm Size as a Moderator (31)</i>	Menganalisis pengaruh <i>ESG Risk Rating, Capital Structure,</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Firm Size</i> sebagai Variabel Moderasi.	Populasi: Seluruh Perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders tahun 2021-2023. Sample: 15 Perusahaan. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Purposive Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data:	1) <i>ESG Risk Rating</i> berpengaruh negatif signifikan, <i>Capital Structure</i> positif signifikan, dan Profitabilitas negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) <i>Firm Size</i> memperlemah pengaruh <i>Capital Structure,</i> dan memperkuat pengaruh Profitabilitas, namun tidak memoderasi <i>ESG Risk Rating</i> .

No.	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
			Menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA).	
5	Nama Peneliti: Siti Maulida Sari, Abdul Hadi, & Sudirwo Tahun: 2025 Judul Penelitian: <i>ESG Leaders Index 2021-2023: ESG Disclosure, Capital Structure, and Profitability on Company Value</i> (11).	Menganalisis dan menyelidiki dampak <i>ESG Disclosure, Capital Structure</i> , dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.	Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders. Sample: 17 Perusahaan. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Purposive Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Menggunakan analisis regresi linier berganda.	<i>ESG Disclosure</i> menurunkan nilai perusahaan, Profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan, dan <i>Capital Structure</i> tidak terpengaruh dan tidak berpengaruh sama sekali.
6	Nama Peneliti: Isti Rahayu & Muhammad Isnanda Nurman Sanjaya. Tahun: 2024. Judul: <i>ESG Performance and Firm Value: An Empirical</i>	Menganalisis dan menginvestigasi hubungan dari <i>ESG Performance</i> terhadap <i>Firm Value</i> dengan <i>Financial Performance</i> termasuk Profitabilitas dan <i>Capital</i>	Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders dari 2020-2022. Sample: 90 Perusahaan. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan	Profitabilitas dapat memediasi pengaruh kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan, tetapi tidak dapat membuktikan <i>Capital Structure</i> sebagai variabel mediasi antara ESG terhadap Nilai Perusahaan.

No.	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	<i>Study in Indonesia</i> (13).	<i>Structure</i> sebagai variabel mediasi.	laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Purposive Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Menggunakan analisis statistik descriptive yaitu SEM-PLS.	
7	Nama Peneliti: Flora Anisa & Bagus Panuntun. Tahun: 2025 Judul: <i>The Influence of ESG Disclosure, Capital Structure, Profitability, and Company Size on Company Value: An Empirical Study on IDXESGL Companies on the IDX for the 2021-2023 Period</i> (16).	Mengidentifikasi dampak dari <i>ESG Disclosure, Capital Structure, profitability, dan Firm Size</i> pada Nilai Perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders selama 2021-2023.	Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders Tahun 2021-2023. Sample: 18 Perusahaan. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Purposive Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Analisis regresi linier berganda.	Baik <i>ESG Disclosure</i> maupun Profitabilitas secara positif dan signifikan mempengaruhi Nilai Perusahaan, sementara <i>Capital Structure</i> memiliki efek negatif yang signifikan, sedangkan <i>Firm Size</i> , tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.
8	Nama Peneliti: Ranisa Nur Safitri &	Menganalisis Nilai Perusahaan pada Indeks IDX ESG Leaders,	Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX	1) ESG memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan

No.	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
	Veronika Santi Paramita. Tahun: 2025. Judul: <i>The Influence of Environmental, Social, Governance (ESG), Profitability, and Capital Structure on Firm Value in IDX ESG Leaders (2020-2023) (32)</i> .	yang diluncurkan pada tahun 2020, dan mencerminkan perusahaan - perusahaan yang memprioritaskan prinsip-prinsip ESG dalam operasional mereka.	ESG Leaders Tahun 2020 - 2023. Sample: 13 Perusahaan. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Purposive Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Menggunakan analisis Panel data regression.	sementara profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) <i>Capital Structure</i> tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, secara keseluruhan, ESG, Profitabilitas, dan <i>Capital Structure</i> memang mempengaruhi nilai perusahaan.
9	Nama Peneliti: Meisha Aditya & Sri Hasnawati. Tahun: 2025 Judul: <i>The Effect of ESG Disclosure on Firm Value (Empirical Study on Companies Listed in the IDX ESG Leaders Index for the Period 2021-2025) (33)</i> .	Mengidentifikasi hubungan dari <i>Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan di antara perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders periode 2021 - 2023.	Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders 2020-2023. Sample: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders 2021-2023. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.	1) <i>ESG Disclosure</i> secara agregat memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap Nilai Perusahaan. 2) Diantara komponen ESG, <i>Social Disclosure</i> muncul sebagai satu-satunya dimensi yang memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap

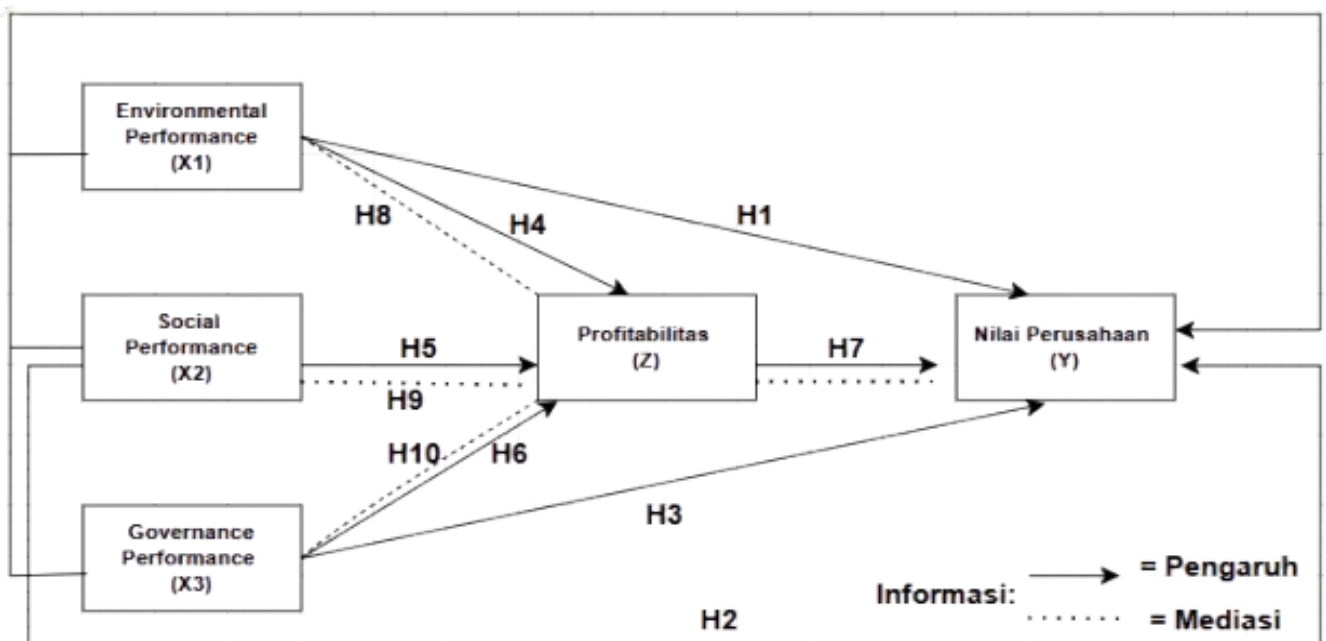
No.	Nama Peneliti, Tahun, Judul	Fokus dan Tujuan Penelitian	Metode Penelitian	Temuan Penelitian
			Teknik Sampling: Purposive Sampling. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Menggunakan analisis regresi linier berganda.	Nilai Perusahaan, sedangkan <i>Environmental dan Governance Disclosure</i> tidak menunjukkan dampak yang signifikan.
10	Nama Peneliti: Ghina Tirta Wangi & Alfida Aziz. Tahun: 2024 Judul: <i>Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG Leaders 2020-2021.</i>	Menguji dan menganalisis Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> , Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG Leaders 2020-2021.	Populasi: Seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders. Sample: 30 Perusahaan. Unit Analisis: Perusahaan publik keuangan dan Non Keuangan dari data sekunder laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Teknik Sampling: Sample Jenuh. Pengumpulan Data: Teknik Dokumentasi. Analisis Data: Menggunakan data panel balance .	<i>Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure</i> , dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pada Tabel 2.1, secara keseluruhan, sepuluh penelitian terdahulu menunjukkan kelebihan pada variasi metode, seperti regresi panel, regresi linier, MRA, dan SEM-PLS yang memberikan sudut pandang berbeda terhadap hubungan ESG, profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian juga menambahkan variabel mediasi atau moderasi yang membuat analisis lebih mendalam, serta menggunakan jumlah observasi yang cukup besar sehingga hasilnya lebih representatif. Keragaman fokus seperti ESG Performance, ESG Disclosure, dan ESG Risk turut memperkaya pemahaman mengenai bagaimana ESG dapat mempengaruhi nilai perusahaan di berbagai kondisi.

Sebagian besar penelitian tersebut memiliki kelemahan berupa jumlah sample kecil dan ketergantungan pada data sekunder yang hasilnya kurang stabil. Temuan antarpelelitian juga tidak konsisten, ada yang menunjukkan pengaruh positif, negatif, atau tidak signifikan, sehingga hubungan ESG dan nilai perusahaan belum benar-benar jelas. Karena itu, dibutuhkan penelitian yang lebih kuat dan terfokus agar hasilnya lebih akurat. Gap penelitian muncul karena masih sedikit penelitian yang meneliti pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi secara langsung. Selain itu, masih jarang penelitian yang menggunakan data terbaru pada perusahaan IDX ESG Leaders, sehingga penelitian ini dapat mengisi kekosongan tersebut.

C. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian digunakan untuk menggambarkan hubungan antar variabel yang diteliti secara sistematis. Melalui kerangka ini, dapat dipahami keterkaitan antara variabel independen, variabel dependen, serta variabel mediasi, sehingga memberikan arah yang jelas dalam pelaksanaan penelitian, seperti pada Gambar 2.1. di bawah ini.



Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian

Pada Gambar 2.1, menggambarkan hubungan antara *Environmental Performance* (X1), *Social Performance* (X2), *Governance Performance* (X3), *Profitabilitas* (Z), dan *Nilai Perusahaan* (Y). Pengungkapan *Environmental Performance* (X1), *Social Performance* (X2), *Governance Performance* (X3) berperan sebagai pengaruh langsung terhadap *Nilai Perusahaan* (Y). *Environmental*

Performance (X1), *Social Performance* (X2), *Governance Performance* (X3) juga berperan sebagai pengaruh langsung terhadap Profitabilitas (Z). Profitabilitas (Z) berperan sebagai variabel mediasi yang berperan sebagai perantara dalam hubungan antara *Environmental Performance*, *Social Performance*, *Governance Performance*, Profitabilitas, terhadap Nilai Perusahaan.

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Environmental Performance yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperbaiki persepsi dari investor dan menarik investasi, karena investor semakin memilih perusahaan dengan praktik lingkungan yang baik. Hal ini memfasilitasi akses ke modal bagi perusahaan dan menawarkan prospek keuntungan yang lebih baik, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian dari Mauren et al.; Adhi & Cahyonowati; Mudzakir & Pangestuti juga mendukung hipotesis pertama bahwa *Environmental Performance* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan (30) (34) (35).

H1 : *Environmental Performance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh *Social Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Social Performance yang efisien berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, melalui peningkatan loyalitas karyawan dan pelanggan, penguatan reputasi, dan peningkatan produktivitas operasional. Prioritas perusahaan terhadap tanggung jawab sosial menciptakan nilai tambah yang mendorong pertumbuhan berkelanjutan dan inovasi, sekaligus membangun hubungan yang

kuat dengan para pemangku kepentingan. Penelitian Setioko et al.; Adhi & Cahyonowati; Aydogmus et al. juga mendukung gagasan mengenai kinerja sosial yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (17)(34)(15) .
H2 : *Social Performance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh *Governance Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Governance Performance yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan oleh karena itu nilai perusahaan dikarenakan investor berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang dikelola dengan baik. Tata kelola yang baik juga memungkinkan pengambilan keputusan yang efektif dan manajemen risiko, serta melindungi perusahaan dari kerugian. Penelitian sebelumnya Setioko et al.; Mudzakir & Pangestuti; Adhi & Cahyonowati juga mendukung gagasan ini, yang dimana penelitian ini menunjukkan bahwa tata kelola yang efektif berdampak positif pada nilai perusahaan. Jadi, ini mengkonfirmasi hipotesis keenam bahwa kinerja tata kelola secara positif memengaruhi nilai perusahaan (17)(35)(34) .

H3 : *Governance Performance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Environmental Performance* terhadap Profitabilitas

Environmental Performance mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola dampaknya terhadap alam dan emisi karbon. Pengelolaan yang baik dapat meningkatkan efisiensi dan menekan biaya, sehingga profitabilitas meningkat. Brundtland (1987) menekankan bahwa perhatian terhadap lingkungan mendukung kinerja finansial (36). Teori sumber daya Barney (1991)

juga menyatakan bahwa oenggunaan sumber daya yang efisien meningkatkan produktivitas (37). Penelitian Rusmana et al. menunjukkan bahwa *Environmental Performance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Secara keseluruhan, *Environmental Performance* yang baik menjadi faktor penting dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan (2).

H4: *Environmental Performance* berpengaruh terhadap Profitabilitas.

5. Pengaruh *Social Performance* terhadap Profitabilitas

Social performance perusahaan berkontribusi kepada peningkatan kinerja keungan, khususnya profitabilitas melalui hubungan baik dengan pemangku kepentingan, karyawan, pelanggan, dan masyarakat. Perusahaan yang mengelola aspek sosial mereka dengan baik dapat meningkatkan citra, kepuasan karyawan, dan kepercayaan pelanggan, karena perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial lebih dihargai. Berdasarkan teori pengembangan berkelanjutan dari Brundtland (1987) dan teori sumber daya dari Barney (1991), kinerja sosial yang baik dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif yang mendukung profitabilitas (36)(37). Penelitian sebelumnya juga mendukung bahwa kinerja sosial berdampak positif pada profitabilitas (33) .

H5 : *Social Performance* berpengaruh terhadap profitabilitas.

6. Pengaruh *Governance Performance* terhadap Profitabilitas

Governance Performance yang baik melalui transparansi, akuntabilitas, dan praktik bisnis yang etik dapat memperkuat kepercayaan investor dan mengurangi asimetri informasi, yang pada akhirnya menurunkan biaya dan

meningkatkan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas (2). Tata kelola yang efektif juga membantu perusahaan mengelola risiko lebih efisien. Berdasarkan teori pengembangan berkelanjutan (Brundtland, 1987) dan teori sumber daya (Barney, 1991), kinerja tata kelola berperan sebagai sumber daya berharga yang meningkatkan produktivitas dan mendukung pertumbuhan berkelanjutan (36)(37). Penelitian dari Aditya et al. mengkonfirmasi bahwa kinerja tata kelola secara positif memengaruhi profitabilitas (33).

H6 : *Governance Performance* berpengaruh terhadap Profitabilitas

7. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi dan kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa suatu perusahaan mahir dalam menggunakan asetnya dan menciptakan keuntungan bagi pemegang saham. Profitabilitas yang lebih tinggi dapat menarik investor dengan prospek imbal hasil yang lebih tinggi, meningkatkan permintaan saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut teori sinyal (Spence, 1973), profitabilitas yang tinggi dan kinerja keuangan yang baik menandakan prospek masa depan yang baik bagi investor (21). Penelitian dari Rusmana et al. juga menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi dan kinerja keuangan yang baik mempengaruhi nilai perusahaan (2). Hal tersebut mendukung hipotesis ketujuh bahwa profitabilitas memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan (16).

H7: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

8. *Environmenta performancel*, Profitabilitas, dan Nilai perusahaan

Profitabilitas diperkirakan memediasi pengaruh *Environmental Performance* terhadap nilai perusahaan karena pengelolaan lingkungan yang baik meningkatkan efisiensi operasional dan menekan biaya jangka panjang, sehingga memperkuat laba. Berdasarkan *Stakeholder Theory* dan *Signaling Theory*, kinerja lingkungan yang unggul menjadi sinyal positif bagi investor terkait komitmen perusahaan terhadap risiko jangka panjang, sehingga memperbesar potensi peningkatan nilai perusahaan. penelitian dari Sumarno et al. menunjukkan bahwa ROA memediasi hubungan ESG dengan nilai perusahaan (38). Temuan ini diperkuat oleh Muqorobin & Simamora, yang membuktikan bahwa *Environmental performance* meningkatkan nilai perusahaan melalui profitabilitas, serta Rahayu yang menyatakan bahwa profitabilitas menjembatani pengaruh ESG termasuk aspek *environmental* terhadap nilai perusahaan (39)(13).

H8 : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh *Environmental performance* terhadap nilai perusahaan

9. *Social performance*, Profitabilitas, dan Nilai perusahaan

Profitabilitas diyakini memediasi pengaruh *Social Performance* terhadap nilai perusahaan karena aktivitas sosial seperti CSR, kesejahteraan karyawan, dan kualitas hubungan dengan Stakeholder dapat meningkatkan reputasi dan loyalitas, yang berujung pada pertumbuhan laba. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, pemenuhan tanggung jawab sosial memperkuat pengakuan perusahaan sehingga memperbaiki kinerja keuangan yang menjadi dasar peningkatan nilai

perusahaan (24). secara empiris, Putra & Budastra menunjukkan bahwa profitabilitas menjelaskan bagaimana *social performance* dalam berkontribusi pada nilai perusahaan (12). Temuan ini sejalan dengan penelitian Rahayu yang membuktikan bahwa profitabilitas memediasi hubungan ESG termasuk dimensi *Social* terhadap nilai perusahaan (13).

H9 : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Social performance terhadap nilai perusahaan.

10. *Governance performance*, Profitabilitas, dan Nilai perusahaan

Profitabilitas juga berpotensi memediasi pengaruh *Governance Performance* terhadap nilai perusahaan karena *Governance* yang baik membuat perusahaan lebih transparan, mengurangi konflik, dan membantu keputusan yang lebih efisien sehingga laba meningkat. Dalam *Signaling Theory*, *Governance* yang kuat memberi sinyal positif bahwa perusahaan dikelola secara profesional dan meningkatkan kepercayaan investor (24). Penelitian Sumarno et al., Putra & Budastra, dan I. Rahayu, sama-sama menunjukkan bahwa profitabilitas memediasi hubungan antara ESG, terutama aspek *Governance* dengan nilai perusahaan (38)(12)(13).

H10 : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh *Governance performance* terhadap nilai perusahaan.