

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolak ukur utama yang mencerminkan kesuksesan dan kekuatan sebuah perusahaan. Nilai ini mencerminkan persepsi pasar dan para investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan *profit* dan bertumbuh di masa depan. Ketika nilai perusahaan tinggi, hal ini akan menarik minat investor, meningkatkan harga saham, dan menumbuhkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi sering dianggap lebih stabil, berkelanjutan, dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, yang pada akhirnya mendukung kelangsungan bisnis jangka panjang dan kesejahteraan pemegang saham.

Keuntungan finansial bukan satu-satunya faktor yang memengaruhi nilai perusahaan; berbagai aspek lain yang mencerminkan keberhasilan strategi perusahaan dalam operasinya juga turut berperan (Chung & Pruitt, 1994). Dalam konteks yang lebih luas, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk menarik investasi, meningkatkan reputasi, serta menciptakan dampak positif bagi para pemangku kepentingan. Menunjukkan bahwa penilaian terhadap nilai perusahaan bukan sekadar dari kinerja jangka pendek, melainkan juga dari ekspektasi akan potensi keberlanjutan dan pertumbuhan di masa depan. Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai mereka secara konsisten, baik melalui inovasi, efisiensi operasional, maupun strategi manajemen yang berkelanjutan, sering kali lebih unggul dalam menghadapi tantangan bisnis di masa depan.



Penilaian nilai perusahaan dalam beberapa dekade terakhir tidak lagi hanya bergantung pada kinerja keuangan tradisional. Para pemangku kepentingan, terutama investor, kini semakin mempertimbangkan faktor non-finansial dalam menilai keberlanjutan dan prospek perusahaan di masa depan (Amalia & Kusuma, 2023). Salah satu pendekatan yang berkembang pesat dalam hal ini adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG mencakup tiga dimensi utama: dampak lingkungan perusahaan (*environmental*) yang mencakup inisiatif untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, seperti penggunaan energi terbarukan dan pengurangan emisi karbon, tanggung jawab sosial perusahaan (*social*) mencakup tanggung jawab perusahaan terhadap komunitas dan karyawan, seperti kebijakan terkait kesejahteraan pekerja dan hubungan dengan masyarakat, serta tata kelola perusahaan (*governance*) mencakup transparansi, pengawasan manajemen, dan kepatuhan terhadap hukum serta regulasi.

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) pertama kali diusulkan dalam laporan *United Nations Principles of Responsible Investment* sebagai upaya mengintegrasikan aspek ESG dalam praktik investasi berkelanjutan. Krisis keuangan 2008 mendorong perusahaan dan investor untuk mengkaji ulang pendekatan mereka terhadap tanggung jawab sosial, menyadari bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) saja tidak cukup. ESG kemudian menjadi landasan pengukuran kinerja perusahaan yang lebih holistik, mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Hal ini menjadikan ESG bukan hanya indikator kinerja keuangan, tetapi juga penilaian keberlanjutan dan dampak sosial perusahaan (Almeyda & Darmansya, 2019).



enerapan prinsip ESG secara efektif dapat memberikan berbagai manfaat perusahaan dalam mendukung kinerja mereka. ESG berperan penting dalam itu perusahaan mengidentifikasi risiko serta mendorong inovasi bisnis,

meningkatkan reputasi, dan mengidentifikasi peluang bisnis yang berkelanjutan (Aydoğmuş *et al.*, 2022). Selain itu, ESG berpotensi meningkatkan kualitas manajemen perusahaan dengan cara meningkatkan transparansi, mendukung keberlanjutan bisnis jangka panjang, dan memperbaiki kinerja keuangan (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Perusahaan yang menunjukkan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki peluang lebih besar untuk mempertahankan kinerja mereka di masa depan.

Fenomena yang menunjukkan bahwa banyak perusahaan di Indonesia masih lebih fokus pada profitabilitas ketimbang memperhatikan aspek keberlanjutan. Penelitian yang dilakukan oleh Sudira *et al.* (2021) menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan laporan laba rugi tanpa memberikan perhatian yang cukup terhadap pengungkapan informasi keberlanjutan. Hal ini mencerminkan perusahaan masih terfokus pada pencapaian keuntungan jangka pendek, sehingga mengabaikan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Nindita, 2022).

Laporan PwC Indonesia menunjukkan bahwa meski sudah ada peningkatan dalam pelaporan keberlanjutan (*sustainability report*), hanya 54% perusahaan yang mengungkapkan strategi untuk menangani kekhawatiran pemangku kepentingan. Ini mencerminkan bahwa banyak perusahaan besar belum sepenuhnya mengintegrasikan aspek ESG dalam praktik mereka, sehingga rentan terhadap penurunan nilai dan krisis kepercayaan publik.

PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM), salah satu yang termasuk dalam indeks IDX LQ45 *Low Carbon Leaders*, perusahaan ini pernah menghadapi insiden yang menyebabkan kematian ikan di Sungai Cikaniki, yang memicu kekhawatiran

ii potensi pencemaran yang diakibatkan oleh kegiatan pertambangan. Meskipun ANTAM mengklaim bahwa operasi mereka tidak menyebabkan



masalah tersebut, insiden ini mencerminkan tantangan yang dihadapi dalam menjaga praktik berkelanjutan.

Unilever Indonesia yang dikenal sebagai pemimpin dalam praktik berkelanjutan, Unilever juga sempat menghadapi kritik dari konsumen terkait kemasan plastik yang menyebabkan pencemaran. Fenomena ini menegaskan pentingnya pengungkapan ESG bagi perusahaan di Indonesia, terutama bagi mereka yang berada di dalam LQ45, yang diharapkan menjadi contoh praktik bisnis yang bertanggung jawab.

Pemerintah Indonesia melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 51/POJK.03/2017 telah memperkenalkan aturan terkait penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan pemerintah. Peraturan ini menekankan pentingnya laporan keberlanjutan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dengan menerapkan prinsip-prinsip ESG yang efektif, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan manajemen, transparansi, serta inovasi bisnis mereka, sehingga menciptakan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan.

Penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan dalam literatur mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Meskipun banyak penelitian yang telah dilakukan di tingkat global mengenai topik ini, penelitian di Indonesia, khususnya yang melibatkan perusahaan-perusahaan besar dalam indeks LQ45, masih relatif terbatas. Profitabilitas dipilih sebagai variabel mediasi karena kinerja keuangan perusahaan tetap menjadi perhatian utama investor. Dalam hal ini, pengungkapan ESG yang baik diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan

ngi risiko, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas  
ian.



Profitabilitas perusahaan, yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), dapat berperan sebagai variabel mediasi karena sering kali menjadi tolak ukur pertama yang dilihat oleh investor dalam menentukan prospek jangka pendek dan jangka panjang perusahaan. Profitabilitas ROA mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dikelola, yang merupakan dampak langsung dari investasi pada ESG. Investasi ini, seperti penggunaan teknologi hijau atau peningkatan tata kelola, umumnya meningkatkan efisiensi aset dan mengurangi biaya jangka panjang. Dengan demikian, ROA relevan untuk menunjukkan apakah ESG benar-benar berdampak pada profitabilitas dan, secara tidak langsung, pada nilai perusahaan.

Profitabilitas membantu menjelaskan hubungan antara ESG dan nilai perusahaan dengan memediasi pengaruh keduanya, menunjukkan bahwa kinerja ESG yang baik tidak hanya berdampak langsung pada reputasi dan nilai perusahaan, tetapi juga pada stabilitas dan pertumbuhan profitabilitas. Oleh karena itu, dalam penelitian ini, fokus utama adalah melihat apakah profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan peningkatan nilai perusahaan.

Beberapa studi empiris, seperti yang dilakukan oleh Brooks dan Oikonomou (2018) pada perusahaan properti di Inggris, menemukan bahwa pengungkapan ESG memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya oleh Chen *et al.* (2023) dan Zhou *et al.* (2023) juga mendukung temuan ini dengan menunjukkan adanya hubungan positif antara transparansi ESG dan peningkatan nilai perusahaan melalui efisiensi operasional serta inovasi bisnis yang lebih baik, sementara profitabilitas berfungsi sebagai variabel moderasi yang



atkan kepercayaan investor terhadap hubungan ini.

engaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan tidak selalu

atau seragam di semua sektor industri. Sebagai contoh, Mahfuzhah dan

Handini (2022) menemukan bahwa di sektor perkebunan, komponen *environmental* dan *governance* dari ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara komponen *social* justru memiliki pengaruh. Temuan ini didukung oleh penelitian lain seperti Junius *et al.* (2020) dan Husada & Handayani (2021), yang menunjukkan bahwa dampak ESG terhadap nilai perusahaan bisa berbeda-beda tergantung pada konteks industri dan komponen ESG yang dianalisis. Hal ini menunjukkan bahwa, meskipun pengungkapan ESG umumnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, efektivitasnya sangat dipengaruhi oleh konteks ekonomi dan sosial di mana perusahaan beroperasi.

ESG yang kuat tidak selalu langsung mempengaruhi nilai perusahaan di semua sektor, tetapi dapat mempengaruhi faktor-faktor yang mendukung profitabilitas, seperti loyalitas pelanggan, efisiensi operasional, atau manajemen risiko yang lebih baik. Dengan menggunakan profitabilitas sebagai mediator, penelitian ini dapat mengeksplorasi bagaimana pengaruh ESG terhadap faktor-faktor ini berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan, sehingga penelitian ini dapat memberikan pemahaman mengenai dampak ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hasil ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi akademisi, praktisi, dan pembuat kebijakan tentang pentingnya ESG, serta memberikan rekomendasi praktis bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai melalui pengungkapan ESG yang efektif.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian dan penjelasan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut.



Apakah pengungkapan *environmental* berpengaruh tidak langsung terhadap perusahaan melalui profitabilitas?

2. Apakah pengungkapan *social* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?
3. Apakah pengungkapan *governance* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas?
4. Apakah pengungkapan *environmental* berpengaruh terhadap profitabilitas?
5. Apakah pengungkapan *social* berpengaruh terhadap profitabilitas?
6. Apakah pengungkapan *governance* berpengaruh terhadap profitabilitas?
7. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini sebagaimana mengacu pada perumusan masalah adalah sebagai berikut.

1. Menganalisis pengaruh tidak langsung pengungkapan *environmental* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
2. Menganalisis pengaruh tidak langsung pengungkapan *social* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
3. Menganalisis pengaruh tidak langsung pengungkapan *governance* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
4. Menganalisis pengaruh pengungkapan *environmental* terhadap profitabilitas.
5. Menganalisis pengaruh pengungkapan *social* terhadap profitabilitas.
6. Menganalisis pengaruh pengungkapan *governance* terhadap profitabilitas.
7. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### 1.4. Kegunaan Penelitian



Kegunaan penelitian ini terdiri dari kegunaan praktis dan kegunaan teoritis. Hasil penelitian diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak terkait.

#### 1.4.1. Kegunaan Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap literatur yang ada mengenai pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan hubungannya dengan nilai perusahaan. Dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel mediasi, penelitian ini akan memperkaya pemahaman teoretis tentang mekanisme melalui mana ESG mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi studi-studi selanjutnya untuk mengeksplorasi lebih lanjut dinamika antara ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan dalam berbagai konteks industri dan geografis. Selain itu, penelitian ini dapat membantu menjelaskan inkonsistensi temuan-temuan sebelumnya mengenai dampak ESG terhadap kinerja finansial perusahaan.

#### 1.4.2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang berharga bagi para manajer dan pemangku kepentingan perusahaan tentang pentingnya pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memahami bagaimana profitabilitas memediasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, para praktisi bisnis dapat merancang strategi ESG yang lebih efektif untuk meningkatkan kinerja finansial dan reputasi perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih informasional dengan mempertimbangkan aspek-aspek ESG sebagai indikator keberlanjutan dan kinerja perusahaan.

#### 1.4.3. Kegunaan Kebijakan

Penelitian ini dapat memberikan dasar empiris bagi pembuat kebijakan untuk mendorong adopsi dan pengungkapan ESG di kalangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat digunakan untuk merancang regulasi yang



mendukung transparansi dan akuntabilitas dalam pelaporan ESG, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan integritas pasar modal. Selain itu, hasil penelitian ini dapat membantu pemerintah dan lembaga terkait dalam menyusun insentif dan program yang mempromosikan praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab, sejalan dengan tujuan pembangunan berkelanjutan (SDGs) dan agenda lingkungan serta sosial nasional.

### 1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian ini disusun berdasarkan pedoman penulisan tesis dan disertasi yang telah ditulis oleh Program Magister dan Doktor Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin (2013) yang digunakan untuk lebih memahami masalah dalam penelitian ini.

Bab I adalah Pendahuluan. Bab ini berisi tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan terkait judul usulan penelitian ini.

Bab II adalah Tinjauan Pustaka. Bab ini menguraikan teori yang menjadi dasar dalam proses meneliti. Peneliti mengkaji berbagai sumber yang berkaitan dengan judul untuk dijadikan sebagai acuan merumuskan hipotesis, kemudian digambarkan dalam kerangka pikir berupa alur penelitian yang akan dilakukan peneliti.

Bab III adalah Kerangka Konseptual dan Hipotesis. Bab ini menguraikan kerangka pemikiran teoritis dan penurunan hipotesis penelitian. Bab ini menjelaskan perumusan hipotesis berdasarkan konsep penurunan logis.

Bab IV adalah Metode Penelitian. Bab ini menguraikan rancangan penelitian, waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, sumber data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen



penelitian, teknik analisis data dan menjelaskan teknik pengolahan data yang digunakan hingga penggunaan analisis yang digunakan peneliti.

Bab V adalah Hasil penelitian. Bab ini menguraikan deskripsi data penelitian dan menyajikan hasil pengolahan data.

Bab VI adalah Pembahasan. Bab ini menguraikan pembahasan dari tiap variabel atas hasil penelitian berkenaan dengan rumusan masalah dan hipotesis yang telah dirumuskan kemudian dibandingkan dengan tujuan penelitian beserta teori yang mendasari.

Bab VII adalah Penutup. Bab ini menguraikan kesimpulan, implikasi, keterbatasan penelitian dan saran yang berkaitan dengan penelitian.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Tinjauan Konsep dan Teori

##### 2.1.1. Teori Sinyal

Menurut Spence (1973), *signalling theory* adalah teori yang menyatakan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Informasi ini bertujuan untuk memberikan manfaat bagi pihak penerima, dalam hal ini investor, dengan membantu mereka membuat keputusan yang lebih baik berdasarkan pemahaman yang lebih akurat tentang kondisi dan prospek perusahaan.

Salah satu sinyal yang diberikan manajemen kepada pihak eksternal adalah laporan tahunan. Laporan ini berisi perkembangan dan pencapaian yang telah dicapai oleh perusahaan selama satu tahun. Kunci dari penulisan laporan tahunan adalah data dan informasi yang akurat. Laporan ini mencakup laporan keuangan serta prestasi kinerja organisasi dalam setahun. Informasi ini sangat dibutuhkan oleh pihak eksternal, terutama investor, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Jika perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor, maka perusahaan harus mempublikasikan semua aktivitas terkait bisnisnya, baik itu aktivitas keuangan maupun non-keuangan. Aktivitas non keuangan mencakup informasi mengenai implementasi pengungkapan ESG.

##### 2.1.2. Teori Stakeholder

Gray *et al.*, (1995) berpendapat bahwa perusahaan harus mencari 1 dari seluruh pemangku kepentingan dalam kegiatan bisnis karena hal g bagi keberadaan perusahaan.



Teori stakeholder dengan pengungkapan ESG berfokus pada upaya perusahaan untuk transparan dan akuntabel dalam aspek-aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG adalah cara perusahaan menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, yang merupakan elemen penting dalam membangun dan mempertahankan kepercayaan stakeholders. Teori stakeholder menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terlibat dengan perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas, dan lingkungan. Dengan mengungkapkan informasi ESG, perusahaan berusaha untuk menunjukkan bahwa mereka tidak hanya memprioritaskan keuntungan finansial tetapi juga kesejahteraan sosial dan keberlanjutan lingkungan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan dari para stakeholder.

### 2.1.3. Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat, pemerintah, individu dan kelompok masyarakat. Menurut teori ini, perusahaan dan komunitas sekitarnya memiliki relasi sosial yang erat karena keduanya terikat dalam suatu "*social contract*" (Wahyudi & Busyra, 2008). Pengungkapan ESG merupakan manifestasi dari upaya perusahaan untuk memenuhi ekspektasi dan norma-norma yang berlaku dalam masyarakat. Dengan mengungkapkan informasi ESG, perusahaan berusaha untuk melegitimasi keberadaan dan operasinya di mata publik. Pengungkapan ini menunjukkan bahwa perusahaan bertanggung jawab dan berkomitmen terhadap keberlanjutan lingkungan, kesejahteraan sosial, dan tata



ng baik. Hal ini penting untuk menjaga kepercayaan dan dukungan dari stakeholder serta memenuhi tuntutan regulasi yang mungkin diberlakukan oleh pemerintah.

## 2.1.4. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance*

### 2.1.4.1. *Environmental Disclosure*

Pengungkapan lingkungan merupakan elemen penting dalam kehidupan manusia, karena sangat mempengaruhi kualitas hidup dan menjamin kelangsungan hidup manusia. Oleh karena itu, menjaga keseimbangan, kelestarian, dan menghindari kerusakan lingkungan adalah hal yang krusial. Tanggung jawab lingkungan mengharuskan perusahaan untuk menerima dan mengelola beban lingkungan yang timbul akibat operasionalnya, serta berkomitmen untuk memproduksi barang dan jasa yang ramah lingkungan. Perusahaan harus aktif mengambil tindakan perbaikan, terutama terkait dampak operasional terhadap lingkungan sekitar. Dengan demikian, tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas pada aktivitas internal, tetapi juga mencakup dampak eksternal terhadap lingkungan. Kinerja pengungkapan lingkungan merupakan penyajian informasi dalam laporan tahunan perusahaan yang berkaitan dengan isu-isu lingkungan hidup (Longoni & Cagliano, 2015).

Pengungkapan *environmental* dapat diukur melalui *Environmental Disclosure Indeks* (EnDI) dengan menggunakan konten analisis apakah dalam setiap laporan tahunannya mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI G-4.

### 2.1.4.2. *Social Disclosure*

Pengungkapan kinerja *social disclosure* merupakan informasi non-keuangan yang mencakup aktivitas perusahaan dan citra mereka di mata masyarakat terkait dengan lingkungan, karyawan, dan konsumen. Kontribusi perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya dapat mempengaruhi kepercayaan masyarakat. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk secara transparan mengungkapkan kinerja sosial mereka sebagai bagian dari tanggung jawab sosial



perusahaan (Revita, 2022). Kinerja sosial ini menekankan hubungan dengan stakeholders yang terpengaruh oleh aktivitas perusahaan, termasuk pelatihan, hubungan masyarakat, keamanan produk, ketenagakerjaan, manajemen, donasi, dan aspek lainnya.

Pengungkapan *social* dapat diukur melalui *Social Disclosure Indeks* (SoDI) dengan menggunakan konten analisis apakah dalam setiap laporan tahunannya mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI G-4.

#### **2.1.4.3. Governance Disclosure**

*Governance disclosure* adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. *Governance disclosure* yang baik mengacu pada bagaimana bisnis seharusnya dijalankan. Perusahaan yang baik dalam *governance disclosure* berkomitmen untuk menjalankan akuntabilitas dan transparansi di semua tingkat manajemen. Mereka juga berupaya menciptakan budaya organisasi yang mendorong nilai tambah, serta konsisten dalam menjalankan tanggung jawab manajerial dalam setiap pengambilan keputusan .

Pengungkapan *governance* dapat diukur melalui *Governance Disclosure Indeks* (GoDI) dengan menggunakan konten analisis apakah dalam setiap laporan tahunannya mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI G-4.

#### **2.1.5. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat iman manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang akan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Sugeng, 2019). Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan masyarakat



terhadap perusahaan setelah melalui proses yang panjang, sejak didirikan hingga saat ini. Menurut Franita (2016), nilai perusahaan adalah harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli dalam transaksi penjualan. Tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran investor juga akan meningkat. Sebaliknya, rendahnya harga saham akan mengurangi nilai perusahaan, yang dapat menyebabkan persepsi negatif dari investor terhadap perusahaan (Agustina, 2017). Harga saham mencerminkan nilai sebenarnya dari aset perusahaan dan dapat dipengaruhi oleh peluang investasi. Meidiawati dan Mildawati (2016) menyatakan bahwa adanya peluang investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang dapat meningkatkan harga saham.

Tobin's Q secara umum merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q mendefinisikan nilai perusahaan berdasarkan nilai aset berwujud dan aset tidak berwujud. Rasio ini juga menggambarkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya berupa aset yang dimilikinya. Menurut teori klasik investasi q, Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar modal terhadap biaya penggantian, secara sempurna merangkum peluang investasi perusahaan (Peters & Taylor, 2017).

#### 2.1.6. Kinerja Keuangan

Untuk menilai suatu perusahaan memiliki kualitas yang baik, ada dua penilaian utama yang menjadi dasar acuan dalam menilai apakah badan usaha tersebut menerapkan kaidah-kaidah manajemen yang baik. Kinerja keuangan dinilai berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Menurut



2006), kinerja adalah gambaran tingkat pencapaian dalam pelaksanaan kegiatan, program, atau kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi,

dan misi organisasi yang tercantum dalam perumusan skema strategi (*strategic planning*) suatu organisasi.

Sementara itu, Munawir (2010) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah salah satu dasar penilaian terhadap kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisis rasio keuangan perusahaan. Pihak yang berkepentingan sangat memerlukan hasil pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk menilai kondisi perusahaan dan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya.

Hasil pengukuran kinerja dapat digunakan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, untuk menilai apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Keberhasilan atau kegagalan dapat dijadikan acuan untuk perencanaan laba di masa depan, serta mempertimbangkan kemungkinan pergantian manajemen, terutama jika manajemen yang lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio profitabilitas sering disebut sebagai salah satu alat untuk mengukur kinerja manajemen (Kasmir, 2011).

Menurut Hery (2016), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnis normalnya. Rasio profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk menilai efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola laba perusahaan. Rasio ini dapat diukur melalui beberapa cara, yaitu pengelolaan aset yang dimiliki, modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan, dan dana investasi yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional.

Penggunaan *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini menyoroti peran kinerja keuangan dalam mempengaruhi hubungan praktik ESG dan nilai perusahaan. ROA, yang mengukur efisiensi aset dalam menghasilkan laba, menjadi kritis dalam konteks ini mencerminkan kapabilitas manajemen dalam mengalokasikan sumber



daya untuk kegiatan operasional yang berkelanjutan. Sehingga pengungkapan ESG adalah strategi yang semakin penting bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmen terhadap praktik berkelanjutan dan tanggung jawab sosial. Dengan mempertimbangkan ROA sebagai variabel mediasi, analisis dapat mengungkapkan apakah kinerja keuangan yang kuat (tinggi ROA) memperkuat dampak positif pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, atau sebaliknya.

## 2.2. Tinjauan Empiris

Andi Ghazali dan Zulmaita (2020) melakukan penelitian pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap tingkat profitabilitas perusahaan terkhususnya pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menemukan bahwa secara parsial atau secara individual, variabel independen yang dijelaskan oleh pengungkapan *environmental, social, dan governance* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dan ROIC. Tetapi ketiga variabel secara simultan, tersebut berpengaruh signifikansi moderat terhadap tingkat profitabilitas.

Melinda, A., & Wardhani, R. (2020) mengkaji hubungan antara Indeks ESG dan nilai perusahaan. Penelitian ini meneliti dari 22 negara di Asia yang mewakili pasar Asia menunjukkan skor kontroversi mempengaruhi nilai perusahaan. Studi ini menunjukkan bahwa skor indeks ESG dan skor kontroversi secara statistik signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, yang diukur dengan Tobin's Q. Lebih lanjut penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG secara individu mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menyarankan bahwa menyediakan

informasi tentang aspek ESG sangat penting, tidak hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga untuk menunjukkan ketahanan dan



keberlanjutan perusahaan. Di sisi lain, skor kontroversi ESG secara mengejutkan menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan. Hasil ini menyiratkan bahwa kontroversi memberikan sinyal positif kepada investor karena kontroversi dapat memberikan sinyal kepada publik tentang kesediaan perusahaan untuk transparansi dan akuntabilitas.

Rokhayati *et al.* (2023) penelitian ini mengkaji pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan, yaitu ROA, ROE, Tobin's Q, dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini menggunakan populasi dari semua perusahaan sektor material dasar dan industri dari kategori IDX-IC. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa pengungkapan ESG tidak mempengaruhi kinerja perusahaan dalam hal ROA, ROE, dan Pertumbuhan Penjualan. Namun, pengungkapan ESG mempengaruhi Tobin's Q. Implikasi dalam studi ini adalah bahwa pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja operasional perusahaan dapat menguntungkan beberapa pihak, seperti pemangku kepentingan dan regulator atau pemerintah. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan ESG akan berdampak jangka panjang pada perusahaan, sementara informasi keuangan adalah ukuran kinerja perusahaan jangka pendek.

Alfarisi *et al.* (2022) Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan di semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020. Sampel penelitian ini sebanyak 27 perusahaan selama periode 5 tahun berturut-turut dengan menggunakan purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama menemukan bahwa pengungkapan variabel lingkungan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengungkapan variabel sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang



terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengungkapan variabel tata kelola memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pengujian dengan variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan, secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *leverage* dan profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Cristy E. & Sofie (2023) Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* perusahaan memiliki pengaruh yang terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks SMIInfra18 menjadi sampel penelitian ini. Lebih lanjut, penelitian ini menggunakan standar GRI sebagai dasar pengukuran pengungkapan ESG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* dan *social* yang dilakukan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan *governance* terbukti memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penemuan ini mengindikasikan diperlukannya peningkatan penerapan ESG dan kualitas pengungkapan ESG pada perusahaan yang terdaftar pada index SMIInfra18 dalam rangka mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan dan peningkatan nilai perusahaan.

Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020) penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki apakah terdapat hubungan antara pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dengan kinerja operasional (ROA), keuangan (ROE), dan pasar (Tobin's Q) perusahaan, serta apakah hubungan-hubungan ini positif, negatif, atau netral. Sampel penelitian mencakup perusahaan-perusahaan



terdaftar di S&P 500 di AS selama periode 2009 hingga 2018. Analisis regresi linier digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dan mencapai tujuan penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG secara positif

memengaruhi ukuran kinerja perusahaan. Namun, pengukuran sub-komponen ESG secara terpisah menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial berhubungan negatif dengan ROA dan ROE dan berhubungan positif dengan Tobin's Q. Selain itu, pengungkapan tata kelola perusahaan berhubungan positif dengan ROA dan Tobin's Q, dan berhubungan negatif dengan ROE.

Wahyudi (2024) menguji pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG *disclosure* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, ESG *disclosure* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan kinerja keuangan juga tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, kinerja keuangan terbukti mampu memediasi hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa ESG *disclosure* memiliki dampak langsung terhadap nilai perusahaan, serta secara tidak langsung melalui kinerja keuangan

Setiadi (2023) penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan lingkungan, kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap pencapaian SDGs di Indonesia. Pengungkapan lingkungan diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan lingkungan berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI) 4.0. Menurut temuan penelitian ini, upaya pencapaian SDGs secara signifikan dan positif dipengaruhi oleh pengungkapan lingkungan. Upaya terkait SDG tidak terpengaruh oleh kinerja lingkungan atau biaya lingkungan. Tingkat kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dan upayanya untuk mencapai Tujuan pilar pembangunan lingkungan SDGs dapat diukur dengan pengungkapan informasi lingkungan.



penelitian yang dilakukan oleh Pramisti (2024) bertujuan untuk analisis hubungan antara penerapan ESG dengan nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Namun, kinerja keuangan tidak secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, sehingga tidak dapat berfungsi sebagai mediasi dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.

Zamri *et al.* (2018) penelitian ini mengkaji dampak faktor ESG terhadap kinerja perusahaan publik terbatas (PLC) di Malaysia dalam hal profitabilitas, nilai perusahaan, dan biaya modal. Sebanyak 54 perusahaan dipilih dari database ESG Bloomberg yang memiliki data ESG dan keuangan lengkap dari tahun 2010 hingga 2013. Penelitian ini melakukan regresi data panel seperti *pooled OLS*, *fixed effect*, dan *random effect*. Berdasarkan hasil regresi, tidak ada hubungan yang signifikan antara faktor individu maupun gabungan ESG dengan profitabilitas perusahaan (ROE) serta nilai perusahaan (Tobin's Q). Selain itu, secara individu, tidak ada satu pun faktor ESG yang signifikan terhadap biaya modal (*Weighted Average Cost of Capital*, WACC), tetapi skor gabungan ESG secara positif dan signifikan memengaruhi biaya modal perusahaan.

