

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Di tahun 1978, Spence menciptakan teori sinyal pertama, mengatakan bahwa pihak pengirim, atau pemilik informasi, memberikan sinyal atau isyarat berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan yang menguntungkan investor. Teori *signaling* mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan informasi yang menjelaskan keadaan sebenarnya perusahaan kepada pihak eksternal, yang akan menggunakan informasi ini untuk membuat keputusan investasi (Siregar & Safitri, 2019). Asimetri informasi antara investor dan perusahaan menjadi penyebab situasi ini. Dengan demikian, informasi yang diungkapkan dalam laporan perusahaan diharapkan dapat memperjelas prospek masa depan perusahaan, mendorong investor, dan meningkatkan nilai perusahaan. Informasi keuangan atau non-keuangan diungkapkan kepada pihak luar disampaikan dalam bentuk laporan keuangan untuk informasi keuangan dan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan untuk informasi non-keuangan (Amerta & Nanok Soenarno, 2022).

Bagi investor dan pelaku bisnis, informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting karena memberikan catatan, informasi, atau gambaran tentang keadaan saat ini dan masa depan perusahaan dan dampaknya. Investor

pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu untuk membantu mereka membuat keputusan investasi. Nilai perusahaan yang baik dapat menunjukkan sinyal positif, sedangkan nilai perusahaan yang buruk dapat menunjukkan sinyal negatif. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa motivasi investor untuk berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki nilai buruk. Dengan kata lain, investor tidak akan menempatkan dananya pada perusahaan yang memiliki nilai buruk (Iryanto & Wahyudi, 2010).

Pemberian informasi tentang laporan tahunan dan laporan keberlanjutan akan menunjukkan komitmen perusahaan kepada pemangku kepentingan dan menjadi sinyal yang diberikan kepada investor bahwa perusahaan memiliki tujuan berkelanjutan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Erkanawati, 2018). Teori sinyal mencakup informasi yang dapat memengaruhi reaksi calon investor terhadap gambaran atau prospek masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

2.1.2 Teori Stakeholders

Pada tahun 1963, Universitas Stanford pertama kali mengemukakan istilah pemangku kepentingan, yang juga dikenal sebagai *stakeholder*. *Stakeholder* adalah setiap kelompok atau individu yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Freeman & Reed, 1983). Berdasarkan teori ini, suatu organisasi harus berusaha untuk memenuhi kebutuhan kliennya. Keberlanjutan organisasi dapat dicapai dengan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingannya (Shi et al., 2020). Menurut teori

pemangku kepentingan, tujuan perusahaan adalah untuk menciptakan nilai dan memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham atau pemangku kepentingannya (Signori et al., 2021). Karena kepentingan semua pihak yang terlibat, perusahaan harus mempunyai kepentingan terhadap masyarakat dan lingkungan, dan upaya mencapai kepentingan ini harus sejalan dengan tujuan pengelolaan berkelanjutan perusahaan (Hwang et al., 2021).

Teori pemangku kepentingan berpusat pada hubungan antara perusahaan dan semua orang yang terlibat dalam bisnisnya, seperti pelanggan, investor, komunitas, dan lainnya. Dari perspektif teori pemangku kepentingan, masalah tata kelola, sosial, dan lingkungan adalah yang paling penting bagi pemangku kepentingan (Russo & Perrini, 2010). Pemangku kepentingan menciptakan korelasi antara hasil ESG organisasi dan hasil ekonomi (Barnett, 2007). Teori pemangku kepentingan berpendapat bahwa kegiatan ESG selaras dengan kepentingan pemangku kepentingan dan dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, jika mengelola hubungannya dengan seluruh pemangku kepentingan dengan baik akan lebih berhasil (Yu & Xiao, 2022).

Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan dianggap bertanggung jawab atas apa yang mereka lakukan untuk lingkungan. Ini akan menghasilkan hubungan yang lebih baik antara bisnis dan masyarakat. Mereka tetap kredibel di mata pemegang saham eksternal dengan mengungkapkan masalah lingkungan hidup dalam laporan tahunan mereka. Akibatnya, perusahaan menggunakan pengungkapan lingkungan sebagai bagian dari strategi mereka untuk menciptakan nilai tambahan bagi barang dan jasa mereka. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa

pengungkapan lingkungan yang berhasil menarik pemangku kepentingan dan meningkatkan keinginan mereka untuk berinvestasi dan membeli.

Perusahaan akan diterima oleh masyarakat karena mereka memperhatikan masalah sosial. Ini diperkuat oleh teori pemangku kepentingan, yang mengatakan bahwa perusahaan memperhatikan pemegang saham dan masyarakat lokal, karyawan, dan pelanggan. Membangun reputasi dan citra produk di pasar merupakan nilai investasi jangka panjang. Perusahaan juga mempertimbangkan pengungkapan sosial sebagai bagian dari rencananya untuk menciptakan nilai tambahan dari barang dan jasanya (Alareeni & Hamdan, 2020). Nilai ESG tinggi juga menunjukkan bahwa bisnis dikelola dengan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Tata kelola mengatur tindakan perusahaan untuk meningkatkan tanggung jawab perusahaan dan mengakui nilai pemegang saham jangka panjang (Tarmuji et al., 2016)

2.2 Nilai perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Suffah dan Riduwan (2016) Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, biasanya terkait dengan harga saham. Nilai perusahaan merupakan ukuran seberapa penting sebuah perusahaan dimata para pelanggannya, dan hal ini yang dipertimbangkan oleh investor saat melakukan investasi. Ketika sebuah bisnis berhasil menghasilkan laba, maka nilai perusahaannya meningkat. Nilai tingginya perusahaan menunjukkan bahwa pemegang saham menghasilkan keuntungan, yang membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Profitabilitas perusahaan

menentukan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan harus berani bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaan setiap tahunnya karena jika tidak perusahaan akan mengalami kerugian (Wiratno & Yustrianthe, 2017). Maka tinggi atau rendahnya nilai perusahaan dapat dilihat melalui nominal harga saham yang diperjualbelikan di pasar saham.

Nilai perusahaan diukur berdasarkan kinerja keuangan dan menunjukkan seberapa baik atau buruk manajemen dalam mengelola sumber daya yang dimiliki (Hendrawati, 2020). Setiap tahun wajib bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mempublikasikan laporan keuangannya. Nilai perusahaan di pasar bursa dapat menggambarkan minat masyarakat terhadap perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Oleh karena itu, harga pasar di bursa saham adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan (Wiratno & Yustrianthe, 2017).

2.2.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio penilaian, yang dihitung berdasarkan harga saham, menunjukkan seberapa besar masyarakat menghargai suatu perusahaan sehingga mereka tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi daripada nilai bukunya. Dalam beberapa literatur, nilai perusahaan disebut dengan beberapa istilah sebagai berikut:

1. Rasio Tobin's Q

Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi *incremental*.

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

2. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku suatu perusahaan. Menurut Sugiono dan Untung (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki manajemen yang baik diharapkan nilai *Price to Book Value* dari perusahaan setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka *Price to Book Value* dibawah 1 maka dapat dipastikan bahwa harga pasar saham tersebut lebih rendah daripada nilai bukunya (*undervalued*). *Price to Book Value* (PBV) dihitung dengan membandingkan antara harga saham dengan nilai bukunya. Rumus *Price to Book Value* (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

3. Price Earning Ratio (PER)

Rasio PER menunjukkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dengan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan, yang membuatnya sulit untuk ditafsirkan. Rasio ini menunjukkan bahwa semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto, dan semakin rendah rasio PER.

$$PER = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}}$$

2.3 *Environmental, Social, Governance (ESG)*

"ESG", akronim dari *Environmental, Social, Governance*. Menurut Putri (2019) dalam Ningwati et al., (2022) ESG adalah standar praktik investasi untuk perusahaan yang mengintegrasikan dan menjalankan kebijakan mereka dengan cara yang konsisten dengan konsep tata kelola (*Governance*), sosial (*Social*), dan lingkungan (*Environmental*). Standar lingkungan membahas konsumsi energi perusahaan, limbah, polusi, perlindungan sumber daya alam, dan pengelolaan dampak lingkungan. Hubungan perusahaan dengan pemasok, komunitas, kelompok masyarakat, pembeli, dan badan hukum lain yang memiliki hubungan dengannya digambarkan oleh kriteria sosial. Proses pengelolaan perusahaan yang baik dan berkelanjutan dibahas dalam standar tata kelola. Pengungkapan ESG adalah pengukuran baru untuk pengungkapan bantuan sukarela perusahaan. Ini biasanya ditampilkan dalam laporan keberlanjutan, laporan CSR, atau terintegrasi dalam laporan tahunan yang berdiri sendiri.

Semakin banyak orang yang menyadari masalah sosial dan lingkungan. Perusahaan harus tidak hanya menghasilkan keuntungan, tetapi juga mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh operasi mereka. Sebagai regulator, pemerintah juga bertanggung jawab atas penerapan keuangan berkelanjutan untuk Perusahaan Publik melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Ningwati et al., 2022). Peraturan laporan keberlanjutan diterbitkan di Indonesia pada 18 Juli 2017. Peraturan Keuangan Berkelanjutan No.51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan untuk Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik telah dikeluarkan oleh Otoritas

Jasa Keuangan (OJK). Sejak saat itu, semua perusahaan tercatat di Indonesia harus melaporkan keberlanjutan. Mereka dapat mengungkapkan informasi keberlanjutan dalam laporan keberlanjutan tahunan atau tersendiri. Sebelum POJK 51/2017 diterbitkan, banyak akademisi menggunakan standar GRI sebagai acuan untuk mengungkap laporan keberlanjutan di perusahaan Indonesia, GRI sendiri memiliki standar yang disesuaikan dengan sektor usahanya (Wanta & Gunawan, 2021).

Suatu perusahaan dapat mewujudkan nilainya jika memenuhi kebutuhan pemangku kepentingannya untuk mempermudah menarik investor dan mendorong efisiensi dan ekspansi bisnis. Konsep ESG memberikan kerangka luas bagi perusahaan untuk mencapai tujuan dan misi mereka (Wong et al., 2021). Konsep inti dari ESG artinya bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan lingkungan, rakyat, dan pemangku kepentingan terkait pada kegiatan usaha dan perilaku investasi mereka untuk mencapai tujuan mereka. tujuan pertumbuhan berkelanjutan serta manfaat ekonomi (Hao & He, 2022). Menurut Ningwati et al., (2022) Indeks ESG dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}} \times 100\%$$

2.3.1 Indeks ESG Berdasarkan POJK No 51 Tahun 2017

Berdasarkan POJK Nomor 51 Tahun 2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan memuat 49 indikator untuk aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG). Rincian pengelompokan pengungkapan aspek dan indikator mengacu pada POJK Nomor 51 Tahun 2017 adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Indikator ESG Berdasarkan POJK

<i>Environmental</i>	
Ikhtisar Kinerja Aspek Keberlanjutan (Aspek Lingkungan Hidup)	
2B - 1	Penggunaan energi (antara lain listrik dan air);
2B - 2	Pengurangan emisi yang dihasilkan (bagi LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik yang proses bisnisnya berkaitan langsung dengan Lingkungan Hidup);
2B - 3	Pengurangan limbah dan efluen (limbah yang telah memasuki lingkungan) yang dihasilkan (bagi LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik yang proses bisnisnya berkaitan langsung dengan Lingkungan Hidup)
2B - 4	Pelestarian keanekaragaman hayati (bagi LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik yang proses bisnisnya berkaitan langsung dengan Lingkungan Hidup)
Kinerja Keberlanjutan	
6D - 1	Biaya Lingkungan Hidup yang dikeluarkan
6D - 2	Uraian mengenai penggunaan material yang ramah lingkungan
Aspek: Energi	
6D - 3	Jumlah dan intensitas energi yang digunakan
6D - 4	Upaya dan pencapaian efisiensi energi yang dilakukan termasuk penggunaan sumber energi terbaruka
Aspek: Keanekaragaman hayati	
6E- 6	Dampak dari wilayah operasional yang dekat atau berada di daerah konservasi atau memiliki keanekaragaman hayati
6E - 7	Usaha konservasi keanekaragaman hayati yang dilakukan, mencakup perlindungan spesies flora atau fauna
Aspek: Emisi	
6E - 8	Jumlah dan intensitas emisi yang dihasilkan berdasarkan jenisnya

6E - 9	Upaya dan pencapaian pengurangan emisi yang dilakukan
Aspek: Efulen dan Limbah	
6E - 10	Jumlah limbah dan efluen yang dihasilkan berdasarkan jenis
6E - 11	Mekanisme pengelolaan limbah dan efluen
6E - 12	Tumpahan yang terjadi (jika ada)
6E - 13	Penjelasan mengenai kegiatan membangun budaya keberlanjutan di internal LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik.
<i>Social</i>	
Ikhtisar Kinerja Aspek Keberlanjutan (Aspek Sosial)	
2C	Aspek sosial yang merupakan uraian mengenai dampak positif dan negatif dari penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi masyarakat dan lingkungan (termasuk orang, daerah, dan dana).
Profil singkat skala usaha LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik	
3C - 2	jumlah karyawan yang dibagi menurut jenis kelamin, jabatan, usia, pendidikan, dan status ketenagakerjaan
Kinerja keberlanjutan	
6C - 1	Komitmen LJK, Emiten, atau Perusahaan Publik untuk memberikan layanan atas produk dan/atau jasa yang setara kepada konsumen
Aspek: Ketenagakerjaan	
6C - 2	Pernyataan kesetaraan kesempatan bekerja dan Ada atau tidaknya tenaga kerja paksa dan tenaga kerja anak
6C - 3	Persentase remunerasi pegawai tetap di tingkat terendah terhadap upah minimum regional
6C - 4	Lingkungan bekerja yang layak dan aman
6C - 5	Pelatihan dan pengembangan kemampuan pegawai

Aspek: Masyarakat	
6C – 6	Informasi kegiatan atau wilayah operasional yang menghasilkan dampak positif dan dampak negatif terhadap masyarakat sekitar termasuk literasi dan inklusi keuangan
6C – 7	Mekanisme pengaduan masyarakat serta jumlah pengaduan masyarakat yang diterima dan ditindaklanjuti
6C - 8	TJSL yang dapat dikaitkan dengan dukungan pada tujuan pembangunan berkelanjutan meliputi jenis dan capaian kegiatan program pemberdayaan masyarakat.
Tanggung jawab pengembangan Produk dan/atau Jasa Keuangan Berkelanjutan	
6F - 5	Survei kepuasan pelanggan terhadap Produk dan/atau Jasa Keuangan Berkelanjutan
<i>Governance</i>	
Penjelasan Strategi Keberlanjutan	
1	Bagian ini berisi penjelasan mengenai strategi keberlanjutan LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik.
Profil singkat menyajikan gambaran keseluruhan mengenai karakteristik LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik	
3A	visi, misi, dan nilai keberlanjutan LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik
3B	Nama, alamat, nomor telepon, nomor faksimil, alamat surat elektronik (e-mail), dan situs web LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik, serta kantor cabang dan/atau kantor perwakilan LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik
3C – 3	persentase kepemilikan saham (publik dan pemerintah)
3C – 4	wilayah operasional.

3E	keanggotaan pada asosiasi;
3F	perubahan LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik yang bersifat signifikan, antara lain terkait dengan penutupan atau pembukaan cabang, dan struktur kepemilikan.
Penjelasan Direksi	
Kebijakan untuk merespon tantangan dalam pemenuhan strategi keberlanjutan,	
4A - 1	penjelasan nilai keberlanjutan bagi LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik
4A - 2	penjelasan respon LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik terhadap isu terkait penerapan Keuangan Berkelanjutan
4A - 3	penjelasan komitmen pimpinan LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik dalam pencapaian penerapan Keuangan Berkelanjutan
Penerapan Keuangan Berkelanjutan	
4B - 2	penjelasan prestasi dan tantangan termasuk peristiwa penting selama periode pelaporan (bagi LJK yang diwajibkan membuat Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan).
Strategi pencapaian target	
4C - 1	pengelolaan risiko atas penerapan Keuangan Berkelanjutan terkait aspek ekonomi, sosial, dan Lingkungan Hidup
4C - 2	pemanfaatan peluang dan prospek usaha
4C - 3	penjelasan situasi eksternal ekonomi, sosial, dan Lingkungan Hidup yang berpotensi mempengaruhi keberlanjutan LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik.
Tata kelola keberlanjutan	
5A	Uraian mengenai tugas bagi Direksi dan Dewan Komisaris, pegawai,

	pejabat dan/atau unit kerja yang menjadi penanggung jawab penerapan Keuangan Berkelanjutan
5B	Penjelasan mengenai pengembangan kompetensi yang dilaksanakan terhadap anggota Direksi, anggota Dewan Komisaris, pegawai, pejabat dan/atau unit kerja yang menjadi penanggung jawab penerapan Keuangan Berkelanjuta
5C	Penjelasan mengenai prosedur LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik dalam mengidentifikasi, mengukur, memantau, dan mengendalikan risiko atas penerapan Keuangan Berkelanjutan terkait aspek ekonomi, sosial, dan Lingkungan Hidup, termasuk peran Direksi dan Dewan Komisaris dalam mengelola, melakukan telaah berkala, dan meninjau efektivitas proses manajemen risiko LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik.
5D - 1	Keterlibatan pemangku kepentingan berdasarkan hasil penilaian (assessment) manajemen, RUPS, surat keputusan atau lainnya
5D - 2	Pendekatan yang digunakan LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik dalam melibatkan pemangku kepentingan dalam penerapan Keuangan Berkelanjutan, antara lain dalam bentuk dialog, survei, dan seminar
5E	Permasalahan yang dihadapi, perkembangan, dan pengaruh terhadap penerapan Keuangan Berkelanjutan
Kinerja Keberlanjutan	
6A	Penjelasan mengenai kegiatan membangun budaya keberlanjutan di internal LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik.
Tanggung jawab pengembangan Produk dan/atau Jasa Keuangan Berkelanjutan	
6F - 2	Jumlah dan persentase produk dan jasa yang sudah dievaluasi keamanannya bagi pelanggan

Sumber : Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No 51/POJK.03/2017

2.4 *Return On Equity (ROE)*

Menurut Kasmir (2019) *Return On Equity (ROE)* adalah cara untuk menghitung tingkat laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. ROE penting bagi pemegang saham karena membantu mereka mengetahui seberapa efektif dan efisien manajemen perusahaan mengelola modal. Pentingnya *Return On Equity (ROE)* membuat manajer keuangan perusahaan berusaha untuk memaksimalkan pemanfaatan modal dan aset perusahaan dengan cara terbaik. Selain itu, untuk menghasilkan laba, perusahaan harus memiliki dana yang cukup untuk membeli aktiva tetap, barang jadi, penjualan, dan surat berharga untuk tujuan transaksi dan untuk menjaga likuiditas (Akmal et al., 2016).

Salah satu rasio terpenting untuk menentukan profitabilitas suatu perusahaan adalah *Return On Equity (ROE)*. Rasio ini penting memberi tahu anda berapa banyak keuntungan yang dihasilkan setelah memperhitungkan pajak. ROE mencerminkan kondisi bisnis perusahaan dan efisiensi dalam mengelola dan menggunakan modal yang diinvestasikan. Pada dasarnya menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan.

ROE yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen dapat menggunakan ekuitas pemegang saham dengan baik untuk menghasilkan laba yang memadai bagi perusahaan, sedangkan ROE yang rendah menunjukkan bahwa manajemen menggunakan kepemilikan pemegang saham dengan lebih sedikit (Arhinful & Radmehr, 2023). Hasil pengembalian ekuitas, juga dikenal sebagai *Return On Equity (ROE)*, adalah rasio yang digunakan untuk menghitung laba bersih sesudah pajak suatu bisnis dengan membandingkannya dengan modal atau ekuitas

perusahaan (Kasmir, 2019). Berikut adalah rumus *Return On Equity* (ROE) (Kasmir, 2019):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan:

- Laba bersih setelah pajak : kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk suatu periode tertentu setelah dikurangi biaya-biaya dan pajak.
- Ekuitas : segala sesuatu yang dapat digunakan untuk menjalankan suatu usaha perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010) dalam Yuniarti dan Hendaryan (2020) menyatakan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi *Return On Equity* (ROE) diantaranya:

1. Margin laba bersih atau *Profit Margin*, besarnya keuntungan yang dibayarkan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih.
2. Perputaran total aktiva atau *Operating Assets Turnover*, jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode.
3. Rasio hutang atau *Debt to Equity Ratio*, rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian di bawah ini berhubungan dengan *Environmental, Social, Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel moderasi. Hasil dari penelitian berikut akan dijadikan bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini, antara lain:

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

No	Judul/Tahun/ Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	<p><i>Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises</i></p> <p>2022/Xiaoling Yu dan Kaitian Xiao</p>	<p>Y : <i>Firm Value</i></p> <p>X₁ : <i>Environmental, Social and Governance</i></p>	<p>1. <i>Environmental, Social dan Governance</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i></p>
2.	<p><i>The Impact of ESG Activities on Firm Value: Multi-Level Analysis of Industrial Characteristics</i></p> <p>2022/Yu-Jin Chang dan Byung-Hee Lee</p>	<p>Y : <i>Firm Value</i></p> <p>X₁ : <i>Environmental, Social and Governance</i></p> <p>M_{O1} : <i>Industrial concentration</i></p> <p>M_{O2} : <i>Industrial growth rate</i></p>	<p>1. ESG berpengaruh pada <i>Firm Value</i></p> <p>2. Persaingan industri berpengaruh memoderasi hubungan antara ESG dan <i>Firm Value</i></p> <p>3. Kegiatan ESG berpengaruh pada nilai perusahaan</p>
3.	<p><i>Impact of ESG performance on firm value and profitability</i></p> <p>2022/ Mahmut Aydogmus, Guzhan Gulay, dan Korkmaz Ergun</p>	<p>Y₁ : <i>Firm Value</i></p> <p>Y₂ : <i>Profitability</i></p> <p>X₁ : Skor Gabungan ESG</p> <p>X₂ : <i>Environment</i></p> <p>X₃ : <i>Social</i></p> <p>X₄ : <i>Governance</i></p>	<p>1. Skor Gabungan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. <i>Environment</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i>.</p> <p>3. <i>Social</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i></p> <p>4. <i>Governance</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i></p> <p>5. Skor Gabungan ESG berpengaruh terhadap <i>Profitability</i></p> <p>6. <i>Environment</i> berpengaruh terhadap <i>Profitability</i></p> <p>7. <i>Social</i> berpengaruh terhadap <i>Profitability</i></p> <p>8. <i>Governance</i> berpengaruh terhadap <i>Profitability</i></p>
4.	<p><i>The Impact of ESG Performance on Firm</i></p>	<p>Y : <i>Firm Value</i></p>	<p>1. ESG berpengaruh pada <i>Firm Value</i></p>

No	Judul/Tahun/ Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	<p><i>Value: The Moderating Role of Ownership Structure</i></p> <p>2022/Shiyu Wu , Xinyi Li, Xiaosen Du dan Zexin Li</p>	<p>X₁ : ESG Performance</p> <p>M_{O1} : Kepemilikan Eksekutif</p> <p>M_{O2}: Kepemilikan Institusional</p> <p>M_{O3} : Konsentrasi Kepemilikan</p> <p>M_{O4} : Keseimbangan Ekuitas</p>	<p>2. Kepemilikan Eksekutif dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Konsentrasi Kepemilikan dan Keseimbangan Ekuitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>4. Kepemilikan Eksekutif dan Kepemilikan Institusi memoderasi hubungan antara Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan</p> <p>5. Konsentrasi Kepemilikan dan Keseimbangan Ekuitas tidak memoderasi terhadap Nilai Perusahaan</p>
5.	<p><i>The Impact of Environmental, Social and Governance Index on Firm Value: Evidence from Malaysia</i></p> <p>2020/Muhammad Sadiq, Jaspal Singh, Muhammad Raza, Shafi Mohamad</p>	<p>Y : Nilai Perusahaan</p> <p>X₁ : Kekuatan ESG</p> <p>X₂ : Perhatian ESG</p> <p>X₃ : Pengungkapan ESG</p>	<p>1. Kekuatan ESG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>2. Perhatian ESG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan</p>
6.	<p><i>The Interaction Effect between ESG and Green Innovation and Its Impact on Firm Value from the Perspective of Information Disclosure</i></p> <p>2020/ Fen Zhang, Xiaonan Qin dan Lina Liu</p>	<p>Y : Firm Value</p> <p>X₁ : ESG</p> <p>X₂ : Green Innovation</p>	<p>1. ESG berpengaruh terhadap Firm Value</p> <p>2. Green Innovation berpengaruh terhadap Firm Value</p>
7.	<p><i>Exploring the Impact of Sustainability, Board Characteristics, and Firm-Specifics on Firm Value: A Comparative Study of the United</i></p>	<p>Y : Firm Value</p> <p>X₁ : ESG</p> <p>X₂ : Karakteristik Dewan</p> <p>X₃ : Ukuran dewan</p>	<p>1. ESG berpengaruh terhadap Firm Value</p> <p>2. Karakteristik Dewan berpengaruh terhadap Firm Value</p> <p>3. Ukuran Dewan</p>

No	Judul/Tahun/ Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	<p><i>Kingdom and Turkey</i></p> <p>2022/Faozi A. Almaqtari, Tamer Elsheikh, Omar Ikbal Tawfik dan Mayada Abd El-Aziz Youssef</p>		berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i>
8.	<p><i>The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries</i></p> <p>2022/Paulina Inggita Prabawati dan Isna Putri Rahmawati</p>	<p>Y : <i>Firm Value</i></p> <p>X₁ : <i>ESG</i></p>	1. <i>ESG</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i>
9.	<p>Pengaruh Penerapan <i>Environmental, Social, and Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia</p> <p>2023/Jeanice dan Sung Suk Kim</p>	<p>Y : <i>Firm Value</i></p> <p>X₁ : <i>ESG</i></p>	<p>1. <i>ESG</i> berpengaruh terhadap <i>ROE</i></p> <p>2. <i>ESG</i> tidak berpengaruh terhadap <i>PBV</i></p>
10.	<p>Analisis Keterkaitan <i>Return On Equity</i> Dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt. Astra Agro Lestari Tbk.</p> <p>2019/Siti Dwi Ayuningsih</p>	<p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>X₁ : <i>Return On Equity</i></p> <p>X₂ : <i>Earning Per Share</i></p>	<p>1. <i>Return On Equity</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p>
11.	<p>Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening</p> <p>2017/Ilham Tabib</p>	<p>Y: Nilai Perusahaan</p> <p>X₁ : Profitabilitas</p> <p>X₂ : Likuiditas</p> <p>Variabel Intervensi : Struktur Modal</p>	<p>1. Profitabilitas yang di proksikan dengan <i>ROE</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>3. Saat dimediasi oleh</p>

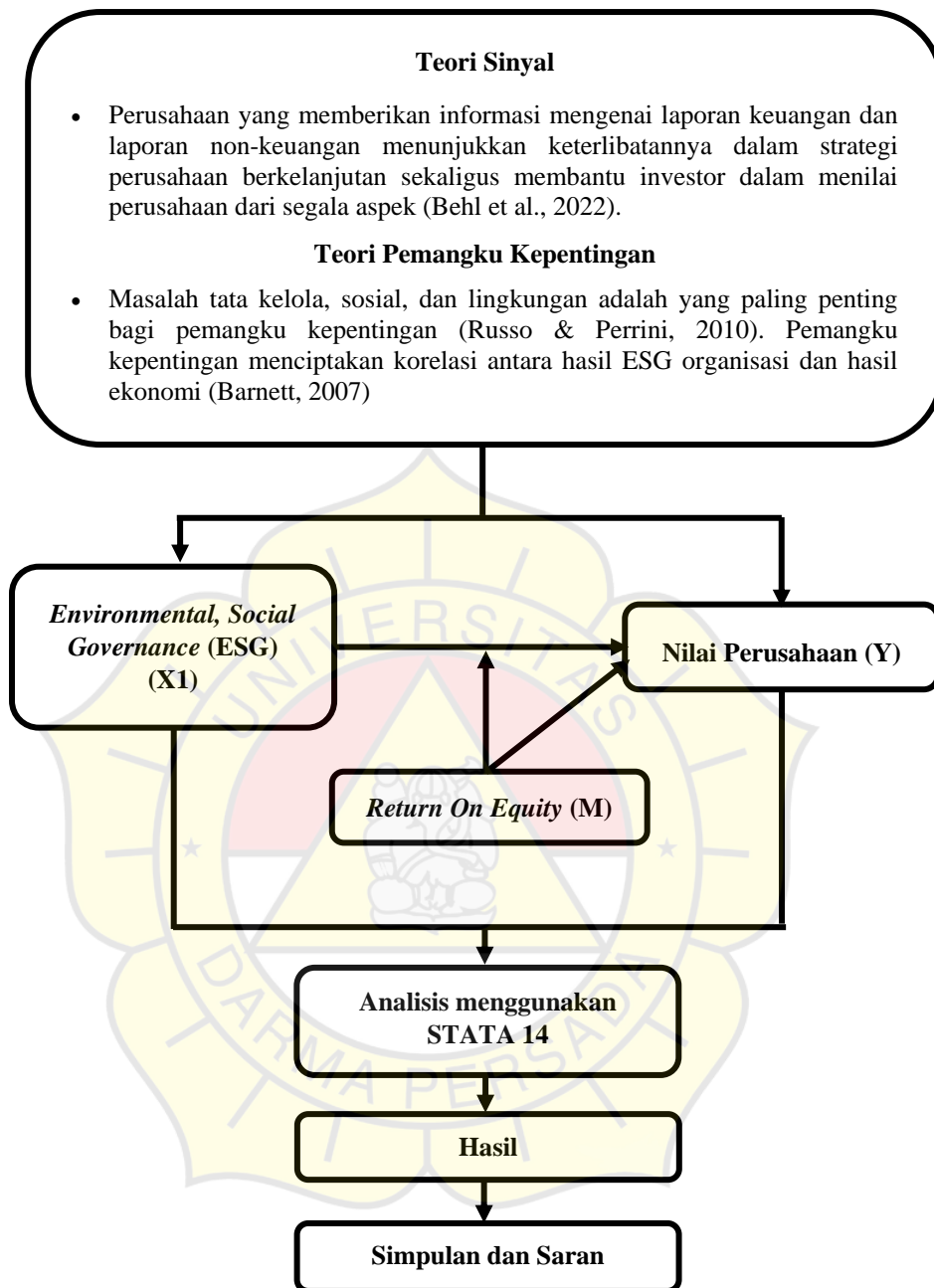
No	Judul/Tahun/ Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			Struktur modal pofitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Saat dimediasi oleh Struktur modal likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
12.	Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI 2020/Dea V. Kolamban, Sri Murni, dan Dedy N. Baramuli	Y: Nilai Perusahaan X ₁ : Leverage X ₂ : Profitabilitas (ROE) X ₃ : Ukuran Perusahaan	1. Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
13.	Pengaruh Csr Disclosure, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi Perusahaan Pertambangan Di BEI 2020/Yulia Firda dan Adi Rizfal Efriandi	Y : Nilai Perusahaan X ₁ : CSR X ₂ : Ukuran Perusahaan X ₃ : Leverage Variabel Moderasi : Profitabilitas (ROE)	1. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Profitabilitas memperlemah hubungan CSR dan leverage terhadap nilai perusahaan 5. Profitabilitas memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
14.	Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi	Y: Nilai Perusahaan X ₁ : Kinerja Lingkungan Variabel Moderasi : Profitabilitas (ROE)	1. Kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Profitablitas mampu memperlemah hubungan kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan.

No	Judul/Tahun/ Nama Penulis	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	2019/Indah Ayu Mardiana dan Eni Wuryani		
15.	Analisis Return on Asset (ROA) , <i>Return On Equity</i> (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur 2022/ Desyi Erawati, Elloni Shenurtri dan Sutanti Nur Kholifah	Y: Nilai Perusahaan X ₁ : Return on Asset (ROA) X ₂ : <i>Return On Equity</i> (ROE) X ₃ : Corporate Social Responsibility (CSR)	1. ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sumber: Data diolah oleh peneliti

2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka kerangka dalam penelitian ini ditunjuk pada gambar berikut:

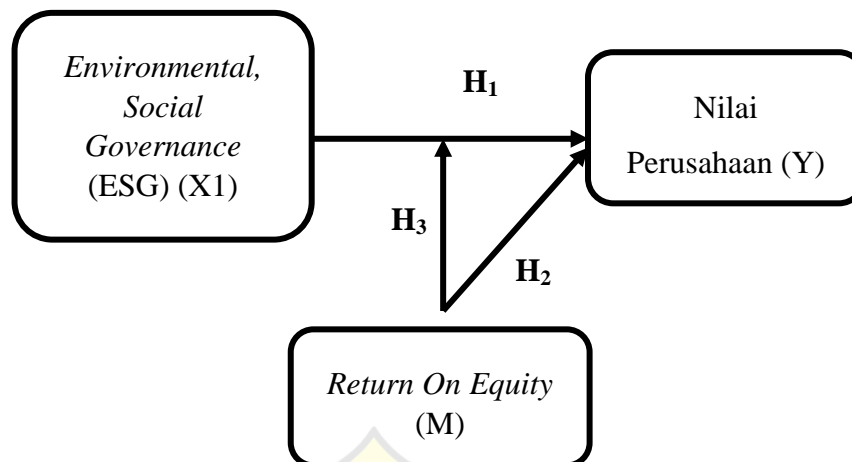


Sumber: Data diolah penulis, 2024

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.7 Hubungan Variabel

Berdasarkan penjelasan diatas, maka variabel dalam penelitian ini adalah :



Sumber: Data diolah Penulis, 2024

Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

2.8 Hipotesis

Berdasarkan pemaparan mengenai Landasan teori diatas, maka penulis merumuskan hipotesis adalah sebagai berikut :

2.8.1 Pengungkapan *Environmental, Social Governance* (ESG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Lingkungan menjadi hal yang penting di dalam kegiatan operasional perusahaan dengan adanya pengungkapan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dalam laporan perusahaan menjadi tolak ukur apakah kegiatan yang dijalankan perusahaan sudah memenuhi kriteria sebagai kegiatan yang tidak merugikan lingkungan. Hal ini dapat memicu meningkatnya nilai perusahaan yang akan menguntungkan bagi perusahaan maupun investor dan *Stakeholders*.

Tanggung jawab sosial perusahaan secara teoritis adalah tanggung jawabnya terhadap masyarakat diuar tanggung jawab ekonomis. Dengan melakukan CSR, perusahaan akan mendapat berbagai manfaat salah satunya

adalah meningkatkan penjualan dan *market share*, memperkuat *brand positioning*, serta meningkatkan perusahaan untuk berinovasi yang semuanya memberikan efek pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Pelaksanaan GCG ini menjadi suatu keharusan bagi sebuah organisasi agar dapat mencapai keberhasilan dalam jangka panjang. Secara teoritis pengimplementasian GCG secara positif dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang baik akan berkesempatan mendapat kepercayaan yang baik dari investor akan *image* perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri yang tercermin dari harga saham yang meningkat.

Berdasarkan teori pemangku kepentingan, jika perusahaan ingin memiliki hubungan yang baik dengan pemangku kepentingannya, perusahaan harus melakukan, memenuhi, atau mengakomodasi kebutuhan atau keinginan pemangku kepentingannya. Salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan atau keinginan pemangku kepentingan adalah dengan mengeluarkan laporan keberlanjutan yang baik. Dengan melakukan ini, perusahaan dapat meningkatkan citra dan meningkatkan nilainya (Wahyuandari et al., 2022). ESG adalah informasi tentang potensi risiko perusahaan, dan digunakan sebagai strategi penting untuk investasi jangka panjang. Perusahaan menggunakan informasi ESG sebagai sinyal untuk menginformasikan pemangku kepentingan tentang keberlanjutan bisnis mereka (Wahyuandari et al., 2022).

ESG adalah strategi bisnis yang memungkinkan perusahaan untuk berkembang dan mempertahankan operasinya dari waktu ke waktu dengan

mengejar kerja sama, konsensus, dan hubungan simbiosis dengan banyak pemangku kepentingan hal ini sejalan dengan penelitian Almaqtari et al., (2022) dan Prabawati dan Rahmawati (2022) yang menyebutkan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian yang dilakukan Jeanice dan Kim (2023) menyatakan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena informasi tentang ESG *Score* atau kegiatan pembangunan berkelanjutan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia masih lemah. Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu maka didapatkan hipotesis H₁ pada penelitian ini yaitu:

H₁ : Pengungkapan *Environmental, Social Governance (ESG)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.8.2 *Return On Equity (ROE)* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan dan *Return On Equity (ROE)* dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, Governance (ESG)* dengan nilai perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu faktor dasar dalam menentukan seberapa efisien modal yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu cara untuk mengetahui seberapa efektif sebuah bisnis dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh pemegang saham adalah dengan melihat dengan *Return On Equity (ROE)*. Tingkat ROE yang lebih tinggi memberikan informasi bahwa perusahaan menggunakan modal sendiri dengan lebih efisien untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih (Shenurtri et al., 2022). Angka ROE dapat memberikan sinyal

kepada investor yaitu sinyal baik atau buruk. ROE yang tinggi cenderung memberikan sinyal bahwa mereka efisien dalam menghasilkan laba hal ini sejalan dengan penelitian Ayuningsih et al., (2019) dan Shenurti et al., (2022) mengatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Kolamban et al., (2020) menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena peningkatan profitabilitas akan menurunkan nilai perusahaan meskipun perusahaan mengalami peningkatan keuntungan perusahaan menggunakan keuntungan tersebut untuk laba dtahan dan tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sehingga investor menganggap itu signal yang negatif dan berdampak pada nilai perusahaan.

Tiga sektor utama lingkungan, masyarakat, dan tata kelola telah mendapat perhatian yang meningkat dari perusahaan di berbagai negara dan pemangku kepentingan mereka, karena 3 sektor tersebut membantu mengembangkan strategi berkelanjutan yang memengaruhi pengembangan perusahaan di masa depan (Zimmerman et al., 2016).

Tujuan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia ialah mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Semakin baik kinerja yang dilakukan perusahaan maka nilai perusahaan semakin meningkat, hal ini dapat membuat investor tertarik menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut (Puspitasari et al., 2018).

Selain kinerja ESG investor biasanya juga melihat dari kinerja

keuangannya. ROE digunakan oleh investor, analis keuangan, dan manajemen perusahaan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan dan dapat membantu dalam membuat keputusan investasi. Semakin baik ROE perusahaan mengindikasikan baiknya kinerja yang dicapai perusahaan, sehingga dapat memberikan sentiment positif investor yang berakibat pada tingginya harga saham yang berarti meningkatnya nilai perusahaan di mata investor (Mardiana & Wuryani, 2019).

Di dalam kegiatan-kegiatan ESG dapat mempunyai dampak positif langsung atau tidak langsung terhadap nilai perusahaan dalam jangka panjang, kegiatan-kegiatan tersebut dapat menimbulkan biaya dan menjadi beban dalam jangka pendek (Barnea & Rubin, 2010; Griffin & Mahon, 1997). Investasi aktif dalam bidang ESG yang dilakukan suatu perusahaan dapat menjadi faktor yang menyulitkan manajemen yang efisien karena menghalangi perusahaan untuk mendapatkan sumber daya yang diperlukan untuk bertahan hidup selama krisis bisnis, yang mana perekonomian riil tiba-tiba memburuk. Oleh karena itu, pada masa ketidakpastian, semakin tinggi kinerja pengelolaan ESG suatu perusahaan, maka semakin buruk kinerja keuangan jangka pendeknya. Hal ini Mungkin disinyalir bahwa perusahaan yang sangat fokus pada praktik-praktik ESG untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang dapat mengalami beban investasi tambahan atau biaya yang dapat mengurangi laba bersih dan kinerja keuangan jangka pendek (Hwang et al., 2021). Kinerja keuangan dan praktik ESG dapat bervariasi tergantung pada industri, strategi bisnis, dan pendekatan manajemen perusahaan. Juga, langkah-langkah yang diambil untuk meningkatkan kinerja

ESG seringkali dianggap sebagai investasi dalam keberlanjutan jangka panjang dan reputasi perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Mardiana & Wuryani, 2019) dan (Firda & Efriadi, 2020) yang mengungkapkan jika ketika perusahaan telah menunjukkan kepedulianya terhadap lingkungan serta didukung dengan kondisi perusahaan yang *profitable* akan semakin menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat. Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu maka didapatkan hipotesis H_{2a} dan H_{2b} pada penelitian ini yaitu:

H_{2a} : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H_{2b} : Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Memoderasi hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan