

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 *Stakeholder Theory*

Stakeholder theory adalah kerangka kerja manajemen yang menekankan pentingnya menangani kebutuhan dan kepentingan semua pemangku kepentingan yang dipengaruhi oleh operasi dan keputusan perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, pemegang saham, masyarakat, dan lingkungan (William & Ekadjaja, 2020).

Menurut R. Edward Freeman, *stakeholder theory* adalah kepentingan mengusulkan bahwa manajer perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap kelompok pemangku kepentingan tertentu. Teori ini sering dikontraskan dengan teori pemegang saham, yang berpendapat bahwa manajer memiliki kewajiban hukum untuk bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham (Freeman, 2014).

Stakeholder merupakan bagian yang dibutuhkan oleh perusahaan yang mempunyai peran penting untuk keberlanjutan perusahaan. *Stakeholder* memiliki kekuatan terhadap sumber daya perusahaan. Sumber daya yang digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasional merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan. Sehingga perusahaan diperlukan untuk memiliki hubungan yang baik terhadap *stakeholder* (Hörisch et al., 2020).

2.1.2 *Legitimacy Theory*

Legitimacy Theory adalah Mekanisme ini membantu organisasi dalam menerapkan dan mengembangkan pelaporan sukarela tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan. Tujuannya adalah untuk memenuhi harapan masyarakat dan mempertahankan keberlanjutan organisasi dalam situasi yang tidak stabil. persepsi sosial terhadap kegiatan organisasi tercermin sesuai dengan harapan masyarakat. Jika kegiatan organisasi tidak memperhatikan nilai-nilai moral, organisasi dapat menghadapi sanksi serius

dari masyarakat, bahkan mengalami kegagalan. Oleh karena itu, organisasi perlu membenarkan keberadaannya melalui tindakan ekonomi dan sosial yang sah dan tidak merugikan masyarakat dan lingkungan (Schiopoiu Burlea & Popa, 2013).

Menurut Syafrullah & Muharam, (2017) organisasi atau perusahaan mematuhi perlu nilai dan norma yang ditetapkan dalam masyarakat tempat mereka beroperasi untuk mendapatkan legitimasi dan penerimaan dari masyarakat. Hal ini penting karena pengakuan dan dukungan masyarakat merupakan faktor kritis yang mempengaruhi keberlanjutan dan keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.3 Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan tanda atau sinyal melalui laporan keuangan kepada investor dengan tujuan meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Sinyal tersebut dapat berupa informasi apa pun yang terkait dengan upaya manajemen untuk memenuhi harapan investor atau informasi lain yang menunjukkan superioritas perusahaan dibandingkan perusahaan lain. Sinyal ini diberikan untuk mengurangi ketidaksimetrisan informasi di mana pihak internal memiliki pemahaman yang lebih baik tentang kondisi perusahaan. (Fajaria & Isnalita, 2018).

Signaling Theory menuntut perusahaan untuk memiliki keinginan untuk memberikan informasi kepada pihak luar. Ketika investor tidak memiliki akses yang memadai terhadap informasi perusahaan, minat mereka untuk berinvestasi akan menurun, yang pada gilirannya akan menghambat peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan dapat melakukan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dengan mengurangi ketidaksimetrisan informasi, yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal. Sebagai akibatnya, ketika terjadi perubahan kondisi keuangan perusahaan dan disampaikan kepada investor, hal tersebut dapat berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan. Departemen keuangan

perusahaan perlu dapat menghasilkan kinerja keuangan yang positif sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal. (Pratiwi, 2020).

2.1.4 Firm performance

Firm performance atau kinerja perusahaan merupakan sebuah indikator yang digunakan perusahaan dalam melihat bagaimana perkembangan perusahaan tersebut (Safriani & Utomo, 2020). Menurut Saleksa & Firmansyah, (2014) mengacu pada pencapaian tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan dalam jangka waktu yang telah direncanakan, serta berhasil memenuhi target-target yang telah ditentukan. *Firm performance* dapat memberikan gambaran terhadap perusahaan dalam kinerja secara operasional dan keuangan. (Nguyen et al., 2022)

Menurut Buallay, (2019) terdapat beberapa cara dalam mengukur *firm performance* diantaranya adalah sebagai berikut:

2.1.4.1. ROA

Firm performance dapat dinilai dengan menggunakan rasio profitabilitas seperti ROA dan ROE. ROA atau *return on asset*, adalah indikator profitabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki. (Nugroho & Hersugondo, 2020). ROA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.4.2. ROE

ROE (Return on Equity) juga dapat berfungsi sebagai indikator untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. ROE adalah rasio profitabilitas yang mencerminkan sejauh mana manajemen perusahaan secara efektif dan efisien menghasilkan keuntungan atau profit perusahaan. (Febriyanti & Sulistyowati, 2021). ROE memiliki perhitungan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.1.5 *Firm value*

Pentingnya nilai perusahaan tidak bisa diabaikan, karena dengan memiliki nilai yang tinggi, pemegang saham akan mendapatkan keuntungan yang besar. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan yang diinginkan oleh pemilik perusahaan, karena hal tersebut juga menunjukkan tingkat keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hubungan antara pemegang saham dan perusahaan tercermin dalam harga saham di pasar, yang mencerminkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan pengelolaan aset. (Fajaria & Isnalita, 2018)

Salah satu cara untuk mengukur *Firm value* adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q memiliki nilai antara 0-1, apabila nilai Tobin's Q dibawah 1 maka perusahaan bisa dikatakan sebagai undervalued. Jika perusahaan memiliki nilai Tobin's Q diatas 1 maka perusahaan dapat dikatakan sebagai Overvalued. Tobin's Q dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value} + \text{Liabilities}}{\text{Book Value}}$$

2.1.6 *ESG (Environmental, Social, Governance)*

ESG adalah singkatan dari Environmental (Lingkungan), Social (Sosial), dan Governance (Tata Kelola) yang merupakan data non finansial dari suatu perusahaan yang digunakan untuk mengevaluasi keberlanjutan dan dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola dari suatu perusahaan atau investasi.

ESG terbagi menjadi 3 faktor yaitu, lingkungan (Environmental), social (Social), dan tata Kelola (Governance). Faktor lingkungan ESG mencakup berbagai aspek, termasuk konsumsi energi perusahaan,

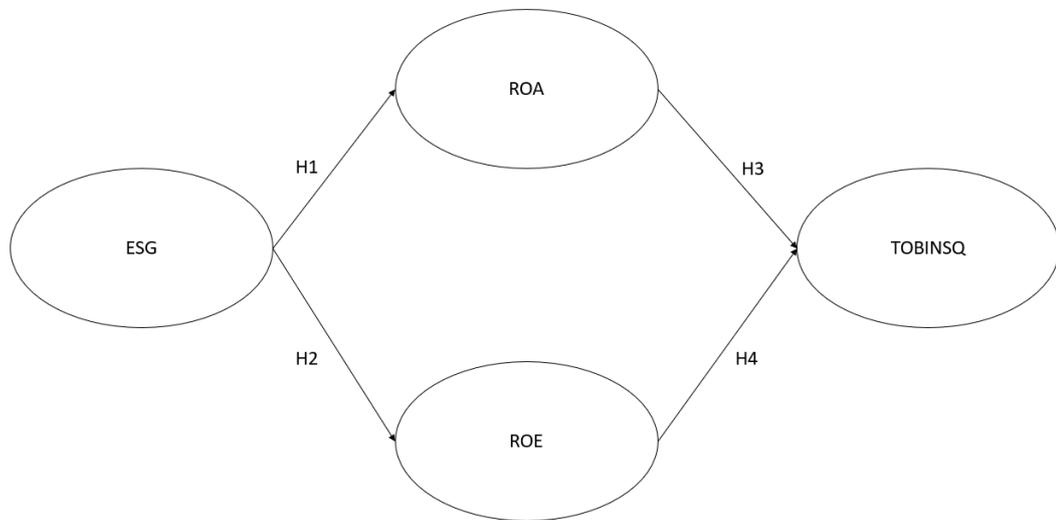
pengelolaan limbah, pengendalian polusi, perlindungan sumber daya alam, dan perawatan satwa liar. Dengan mengintegrasikan kriteria lingkungan ini ke dalam manajemen risiko perusahaan, dapat mengurangi potensi risiko yang terkait dengannya. Selain itu, kriteria ini dapat berfungsi sebagai ukuran untuk mengevaluasi kinerja dan praktik perusahaan secara keseluruhan (Shaid, 2023).

Faktor sosial (Social) dalam ESG fokus pada hubungan eksternal perusahaan dengan berbagai entitas seperti komunitas, pemasok, pelanggan, media, dan pemangku kepentingan lainnya yang memiliki interaksi langsung atau tidak langsung dengan perusahaan. Hubungan ini merupakan faktor krusial yang perlu dipertimbangkan saat mengevaluasi kriteria sosial perusahaan di bawah kerangka ESG (Syafrullah & Muharam, 2017)

Faktor tata kelola (Governance) berkaitan dengan praktik manajemen berkelanjutan perusahaan dalam operasi internalnya. Sementara kriteria sosial berfokus pada hubungan eksternal, kriteria tata kelola memeriksa bagaimana perusahaan diatur atau dikelola. Kriteria ini mempertimbangkan tindakan manajemen dan pemilik perusahaan, termasuk pengembangan kebijakan perusahaan, standar, budaya, pengungkapan informasi, proses audit, dan kepatuhan. Keluaran ini merupakan komponen penting yang dievaluasi berdasarkan kriteria tata kelola (Utami, 2022).

2.2 Model Penelitian

U N I V E R S I T A S
M U L T I M E D I A
N U S A N T A R A



Gambar 2.1 Model Penelitian

Sumber: (Alareeni & Hamdan, 2020), (Jonnius et al., 2021)

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh ESG terhadap ROA

Menurut Alareeni & Hamdan (2020) yang melakukan penelitian dengan objek perusahaan di US S&P500 menemukan bahwa ESG memiliki pengaruh terhadap performa perusahaan secara positif untuk semua aspek baik secara kinerja secara operasional, finansial, dan pasar. Hal ini disebabkan dengan semakin tingginya nilai ESG pada suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga kinerja dari suatu perusahaan dari berbagai aspek dari operasional, finansial, dan pasar.

Menurut Nugroho & Hersugondo, (2022) dalam penelitiannya yang menguji ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan memiliki hasil ESG berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan secara ROA.

Beberapa penelitian lain yang dilakukan oleh Mellina Zahroh & Hersugondo, (2021), Ghazali et al., (2020), (Buallay, 2019) dan (Nguyen et al., 2022) memiliki hasil pengaruh positif dan signifikan ESG terhadap ROA.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: ESG memiliki pengaruh positif terhadap *firm performance* (ROA)

2.3.2 Pengaruh ESG terhadap ROE

Menurut Safriani & Utomo, (2020) bahwa ESG memiliki hasil signifikan terhadap ROE di Indonesia. Hal ini dijelaskan bahwa informasi ESG dari suatu perusahaan dapat membantu perusahaan untuk bisa memenuhi dan menarik para *stakeholder* untuk bisa memberikan dukungan dan kepercayaan dalam aktifitas perusahaan yang bisa membantu perusahaan dalam mencetak laba perusahaan.

Demikian pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Triyani et al., (2020) menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap ROE karena perusahaan dengan nilai ESG yang bagus maka akan semakin bagus juga kinerja ROE dari suatu perusahaan sehingga bisa dengan kinerja ROE yang baik maka profitabilitas perusahaan akan semakin bagus. Alareeni & Hamdan (2020), Buallay, (2019) juga menemukan bahwa hasil ESG memiliki pengaruh positif terhadap ROE di negara maju

Dengan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2: ESG memiliki pengaruh positif terhadap *firm performance* (ROE)

2.3.3 Pengaruh ROA terhadap Tobins'Q

Menurut penelitian yang lakukan oleh Jonnius et al., (2021) memiliki hasil bahwa ROA memiliki hasil signifikan terhadap Tobin's Q. Dengan kenaikan dari rasio ROA suatu perusahaan dapat di intrepretasikan sebagai bahwa perusahaan tersebut memiliki kenaikan dalam profit. Kenaikan profit akan membuat para pemegang saham memiliki ketertarikan terhadap perusahaan.

Kartika et al., (2023) menjelaskan bahwa semakin baik perusahaan dalam mengatur aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pratiwi, (2020) mempunyai hasil penelitian yang memberikan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap *firm value* (Tobin's Q) dan menjelaskan bahwa ROA merupakan pengukuran terhadap profitabilitas. Dengan naiknya keuntungan laba dari suatu perusahaan maka nilai suatu perusahaan akan memiliki dampak yang positif dan dapat menaikkan nilai perusahaan dan memberikan signal terhadap investor yang akan investasi terhadap perusahaan tersebut.

Dengan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: ROA memiliki pengaruh positif terhadap Tobin's Q

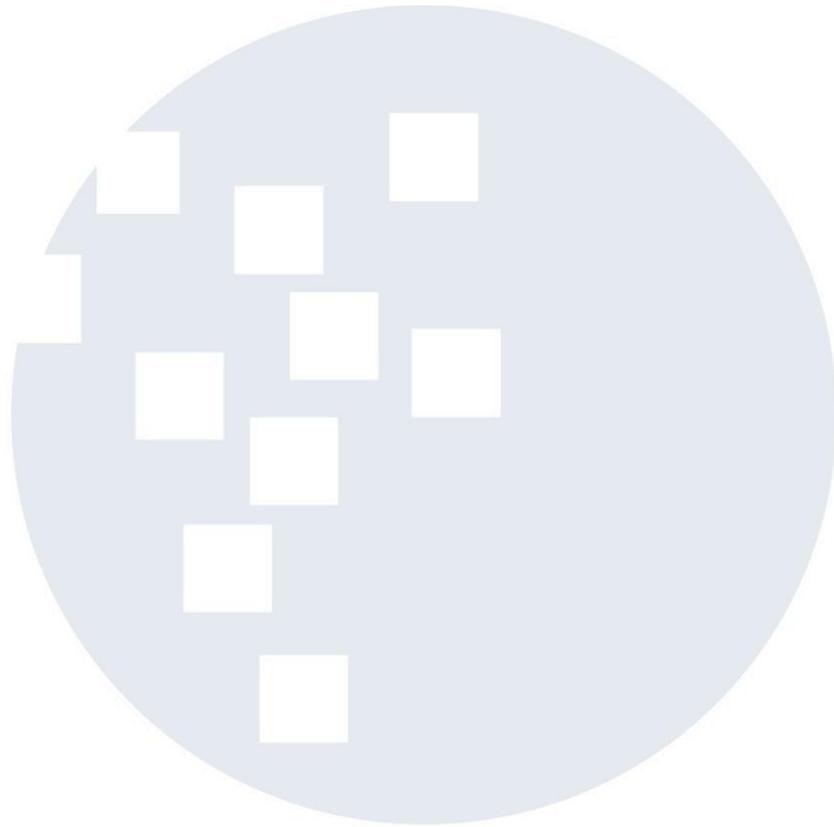
2.3.4 Pengaruh ROE terhadap Tobins'Q

Menurut Kartika et al., (2023) ROE memiliki hasil yang signifikan terhadap Tobin's Q. dijelaskan bahwa ROE merupakan indikator yang biasa digunakan oleh investor ketika investor ingin melakukan investasi terhadap suatu perusahaan, sehingga perusahaan yang dengan efektif dalam menghasilkan keuntungan maka nilai perusahaan akan naik signifikan.

Menurut Fajaria & Isnalita, (2018) berpendapat bahwa perusahaan dengan ROE yang bagus menandakan bahwa manajemen perusahaan dapat menggunakan sumber daya perusahaan dengan baik sehingga dapat menghasilkan profitabilitas. Dengan profitabilitas maka perusahaan dapat membagikan dividen yang tinggi dan akan menarik perhatian investor serta memberikan *demand* pada harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan bagus.

Dengan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H4: ROE memiliki pengaruh positif terhadap Tobin's Q



UMMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

2.4 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Penulis	Judul	Hasil Penelitian
1	Alareeni & Hamdan, (2020)	<i>ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms</i>	ESG memiliki pengaruh positif terhadap <i>firm performance</i> (ROA, ROE)
2	Mellina Zahroh & Hersugondo, (2021)	Pengaruh Kinerja <i>Environmental, Social, dan Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan CEO Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)	ESG memiliki hasil positif terhadap <i>firm performance</i> (ROA)
3	Ghazali et al., (2020)	Pengaruh Pengungkapan <i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i> Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	ESG memiliki hasil positif terhadap ROA

4	Nguyen et al., (2022)	<i>Help or hurt? The Impact of ESG on Firm performance in S&P 500 Non-Financial Firms</i>	ESG memiliki hasil positif terhadap <i>firm performance</i>
5	Triyani et al., (2020)	<i>The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm performance: The Role of CEO Tenure</i>	ESG memiliki pengaruh positif terhadap ROE
6	Nugroho & Hersugondo, (2022)	Analisis Pengaruh <i>Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	ESG memiliki hasil positif terhadap ROA
7	Jonnius et al., (2021)	<i>Profitability and Firm's Value</i>	ROA memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q ROE tidak memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q
8	Kartika et al., (2023)	Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia	ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap tobin's Q ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q
9.	Buallay, (2019)	<i>Sustainability reporting and firm's performance Comparative study between manufacturing</i>	ESG memiliki hasil signifikan dan positif terhadap ROA dan ROE