

BAB II

STAKEHOLDER THEORY, SIGNALING THEORY, LEGITIMACY THEORY, PENELITIAN TERDAHULU, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) merupakan pertimbangan perusahaan terhadap para pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi tujuan organisasi (Rankin *et al.*, 2022). *Stakeholder* dalam perusahaan tidak terbatas hanya pemegang saham tetapi juga mencakup karyawan perusahaan, kreditur, kompetitor dan sebagainya. Seluruh pemangku kepentingan memiliki hak untuk mengetahui informasi yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan sehingga mendukung pengambilan keputusan yang terbaik bagi seluruh pihak.

Teori pemangku kepentingan memberikan pandangan bahwa organisasi memiliki kewajiban untuk tidak berfokus pada memaksimalkan keuntungan tetapi juga memperhatikan kegiatan operasional perusahaan yang mempengaruhi pemangku kepentingan (Rankin *et al.*, 2022). Tujuan dari teori ini untuk mendukung manajemen perusahaan agar meningkatkan nilai perusahaan. Dukungan yang diberikan oleh para pemangku kepentingan dan kegiatan operasional perusahaan yang baik menjadi salah satu hal untuk menarik investor untuk berinvestasi. Salah satu kegiatan yang dapat dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan para pemangku kepentingan adalah menjalankan praktik ESG yang baik dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

2.2 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan terkait petunjuk atau sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para investor terkait prospek perusahaan. Melalui teori sinyal perusahaan yang menerbitkan pelaporan terkait perusahaannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rankin *et al.*, 2022). Dari hal tersebut, informasi yang diberikan oleh perusahaan yaitu Laporan Keuangan (*Financial Report*), Laporan Tahunan (*Annual Report*), dan Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*). Ketiga laporan yang diterbitkan dapat memberikan sinyal yang positif (*good news*) maupun sinyal yang negatif (*bad news*). Untuk meningkatkan nilai perusahaannya, tentu para perusahaan akan menerbitkan seluruh laporan yang dapat disajikan kepada para pengguna informasi dan harus memberikan sinyal yang positif untuk menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

2.3 *Legitimacy Theory*

Teori legitimasi (*legitimacy theory*) adalah pemahaman perusahaan terkait tindakan atau aktivitasnya yang terkhusus berkaitan pada masalah lingkungan dan sosial (Rankin *et al.*, 2022). Jika sebuah perusahaan dapat menunjukkan rasa tanggungjawab kepada lingkungan dan masyarakat, perusahaan dapat meningkatkan hubungan yang positif dengan lingkungan masyarakat. Namun terkadang muncul perbedaan nilai yang dianut oleh masyarakat dan perusahaan yang disebut sebagai "*Legitimacy Gap*". Menanggapi adanya hal tersebut, perusahaan dapat melakukan praktik nyata yang berkaitan dengan lingkungan dan

sosial. Adanya praktik nyata yang dilakukan oleh perusahaan terkait aktivitas lingkungan masyarakat tentunya akan menjadi hal yang baik bagi masyarakat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.4 Enviromental Social Governance (ESG)

ESG adalah sebuah konsep yang berfokus kepada kegiatan pembangunan, investasi atau bisnis berdasarkan tiga faktor utama yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola (Shaid, 2024). Berdasarkan POJK, laporan keberlanjutan harus diterbitkan oleh seluruh perusahaan untuk mendukung jalannya praktik keberlanjutan perusahaan untuk jangka panjang. Tranparansi informasi mengenai pelaporan ESG tidak hanya memberikan keuntungan bagi para pemangku kepentingan tetapi juga bagi perusahaan itu sendiri,

ESG tidak hanya berfokus kepada peningkatan keuntungan sebuah perusahaan. Namun, ESG bertanggungjawab jangka panjang terhadap lingkungan, masyarakat dan perusahaan itu sendiri. Dengan melaksanakan praktik ESG, perusahaan akan dipandang baik oleh masyarakat karena memperhatikan aspek sosial dan lingkungan disekitar masyarakat sehingga hal tersebut dapat meningkatkan pandangan positif masyarakat. Selain itu, hal tersebut juga akan meningkatkan nilai perusahaan jika praktik ESG dilaksanakan dan berdampak bagi lingkungan masyarakat.

2.5 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui para pemegang saham. Menurut Keown *et al.* (2018) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Harga pasar perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor. Nilai perusahaan sendiri dapat mencapai nilai maksimum ketika para pemegang saham menyerahkan kepada orang yang kompeten dalam hal pengelolaan perusahaan seperti dewan direksi. Rasio keuangan dapat digunakan investor sebagai salah satu cara untuk mengetahui nilai perusahaan dan berguna bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui kinerja perusahaannya sekarang maupun dimasa mendatang. Salah satu rasio untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasio Tobin's Q.

Rasio Tobin's Q dinilai merupakan rasio yang memberikan informasi paling baik karena dapat menjelaskan berbagai kemungkinan dalam kegiatan perusahaan seperti hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Sukamulja, 2004). Tobin's Q memasukkan semua unsur aset perusahaan seperti utang dan modal saham biasa dan jajarannya. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Dengan hal yang lebih spesifik, profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan sumber daya yang

ada dalam perusahaan itu sendiri (Marsuki & Efendi, 2024). Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu dalam satu periode (Rahmah & Fitri, 2020). Profitabilitas memiliki peran yang penting bagi perusahaan untuk tetap beroperasi dan berkembang. Dengan arti lain, perusahaan membutuhkan untuk menciptakan keuntungan dari kemampuan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan agar kegiatan operasional perusahaan tetap berjalan seperti biasa bahkan dapat meningkat.

2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui seluruh aset yang dimiliki perusahaan yaitu aset jangka pendek maupun aset jangka panjang (Brigham & Houston, 2019). Ukuran perusahaan adalah pengukuran untuk besar kecilnya perusahaan yang dicerminkan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Safira & Widajantie, 2021). Perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga ukuran yaitu perusahaan kecil (*small firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan besar (*large firm*).

Dengan adanya pengelompokan tersebut, besar kecilnya perusahaan dapat menjadi tolak ukur bagi masyarakat untuk mengakses informasi atas perusahaan tersebut. Selain itu, informasi yang diberikan perusahaan dapat menjadi pertimbangan oleh para investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Dengan besar kecilnya perusahaan tentunya dapat meningkatkan pandangan masyarakat dan juga meningkatnya nilai perusahaan.

2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Subjek	Hasil
1.	Nasution <i>et al.</i> (2024)	Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel Independen (X): Pengungkapan ESG, Pengungkapan <i>Environmental</i> , Pengungkapan <i>Social</i> , dan Pengungkapan <i>Governance</i>	Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2023.	1. Pengungkapan <i>Environmental</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Pungungkapan <i>Social</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Pengungkapan <i>Governance</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2.	Marsuki & Efendi (2024)	Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel Independen (X): ESG dan Profitabilitas	Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2022.	1. ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3.	Fadhali & Purwanto (2024)	Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel Independen (X): Pengungkapan ESG Variabel Moderasi: Komite Audit	Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018 – 2022.	1. ESG <i>Disclosure Score</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. Komite Audit tidak memperkuat hubungan ESG <i>Disclosure Score</i> dan nilai perusahaan
4.	Jati (2024)	Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan Variabel Independen (X): ESG <i>Disclosure</i> , Likuiditas dan Profitabilitas	Perusahaan Kontruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2023.	1. ESG <i>Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5.	Kartika <i>et al.</i> (2023)	Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017 – 2021.	1. ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

		Variabel Independen (X): ESG Variabel Kontrol: Size, Leverage, ROA, ROE, Growth		4. ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 5. ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 6. Growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--	--

Sumber: Ringkasan Penelitian Terdahulu

2.9 Pengembangan Hipotesis

2.9.1 Pengaruh *Environmental Social Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori pemangku kepentingan dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus untuk mendapatkan keuntungan namun juga memperhatikan kegiatan operasional yang mencakup para pemangku kepentingan (Rankin *et al.*, 2022). Teori legitimasi juga menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terkhusus pada masalah lingkungan dan masyarakat (Rankin *et al.*, 2022). Perusahaan melaksanakan praktik ESG untuk menunjukkan kegiatan operasional perusahaan yang bertanggung jawab. Praktik ESG tidak hanya sebatas untuk menarik minat investor untuk menanamkan modal dalam perusahaan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, ESG adalah tanggung jawab yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan untuk tetap memperhatikan aspek lingkungan dan masyarakat yang berkelanjutan. ESG dapat memberikan dampak yang baik dan positif bagi lingkungan, masyarakat, dan perusahaan itu sendiri.

Berkaitan dengan teori sinyal yang dapat memberikan sinyal positif maupun sinyal negatif, investor dapat menerima kabar baik tentang perusahaan. Praktik

ESG yang baik dan jangka panjang, dapat memberikan berita yang baik sehingga investor semakin yakin untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Jika praktik ESG dapat dilakukan dengan baik, perusahaan akan mendapatkan pandangan yang positif dari masyarakat dan investor. Dengan jumlah investor yang semakin bertambah harga saham perusahaan dapat naik dan berpengaruh kepada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian Nasution *et al.* (2024) dan Jati & Sofie (2024) menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal yang berbeda ditemukan dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Marsuki & Efendi (2024) dan Kartika *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang ada dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasution *et al.* (2024) dan Jati & Sofie (2024) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis yang dapat dihasilkan adalah sebagai berikut:

H_{a1} = *Environmental Social Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.9.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa informasi laporan keuangan yang diberikan dapat digunakan oleh pihak yang membutuhkan informasi (Rankin *et al.*, 2022). Profitabilitas dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi salah satu sinyal positif. Perusahaan yang memiliki angka profitabilitas yang stabil dan meningkat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat keberlanjutan perusahaan yang baik dan mampu untuk menjalankan kegiatan operasional

perusahaan dengan efektif. Hal tersebut dapat menjadi sinyal positif yang diterima oleh investor. Keyakinan investor untuk berinvestasi di perusahaan semakin meningkat karena berpotensi menghasilkan keuntungan setiap periodenya. Meningkatnya jumlah investor perusahaan tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik dan meningkat setiap tahunnya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan baik. Profitabilitas yang tinggi dapat menarik minat dan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan sehingga berpotensi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah akan menimbulkan spekulasi dan perlahan menurunkan kepercayaan para investor. Para investor menjadi ragu dan tidak mempercayakan perusahaan dapat dengan baik untuk mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Hal tersebut dapat meruntuhkan minat investor sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Marsuki & Efendi (2024) dan Kartika *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hal yang berbeda ditemukan dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmah & Fitri (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori yang ada dan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marsuki & Efendi (2024) dan Kartika *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis yang dapat dihasilkan adalah sebagai berikut:

H_{a2} = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.