

BAB II

TEORI STAKEHOLDER, TEORI LEGITIMASI, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* mempertimbangkan hubungan organisasi dengan pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Rankin *et al.*, 2023). Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan lainnya) (Ghozali&Chariri, 2014). Artinya teori ini memberikan pandangan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga sedikit banyaknya dipengaruhi oleh sejauh mana perusahaan tersebut mampu memenuhi harapan berbagai kelompok kepentingan lain di sekitarnya.

Teori dapat mendukung bahwa perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan tanggung jawab sosial. Salah satu cara penting untuk memenuhi kebutuhan dan harapan para pemangku kepentingan adalah menyediakan informasi tentang kinerja organisasi yang paling umum berkaitan dengan kinerja sosial dan lingkungan (Rankin *et al.*, 2023). Dalam konteks penelitian ini, penerapan ESG menjadi salah satu upaya perusahaan menjalankan tanggung jawab sosial. Dengan penerapan ESG, maka perusahaan akan berusaha untuk membangun hubungan dan kepercayaan para pemangku kepentingan dalam jangka panjang, yang harapannya akan meningkatkan reputasi perusahaan.

2.2 Teori Legitimasi

Teori legitimasi telah digunakan untuk memahami tindakan dan aktivitas perusahaan, terutama yang berkaitan dengan isu-isu sosial dan lingkungan. Teori ini didasarkan pada apa yang disebut sebagai kontrak sosial yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana bisnis berinteraksi dengan masyarakat (Rankin *et al.*, 2023). Dari pernyataan tersebut, dapat dikatakan bahwa perusahaan memperoleh legitimasi ketika nilai, norma, dan perilakunya sejalan dengan harapan masyarakat. Pengaruh masyarakat luas dapat menentukan alokasi sumber keuangan dan sumber ekonomi lainnya, perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan untuk membenarkan atau melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat (Ghozali&Chariri, 2014). Perusahaan dapat membangun citra positif dengan berupaya memitigasi risiko dari aktivitas operasionalnya yang berpotensi menimbulkan dampak negatif terhadap lingkungan atau masyarakat melalui penerapan ESG, sehingga kepercayaan publik tetap terjaga.

2.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu kemampuan kerja yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam pengelolaan sumber daya, pengambilan keputusan, dan menjalankan aktivitas operasional dengan efektif yang dapat memberikan nilai tambah bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Kinerja perusahaan mengacu pada efisiensi operasional dan kinerja perusahaan selama periode operasi tertentu. Tingkat efisiensi operasional perusahaan terutama

tercermin dalam profitabilitas, tingkat operasi aset, kemampuan membayar utang, dan kemampuan pengembangan selanjutnya (Ouyang, 2020).

Penilaian terhadap kinerja perusahaan membutuhkan alat ukur yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara objektif. Salah satu metode yang umum digunakan adalah melalui analisis rasio. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dan rasio nilai pasar untuk mengukur kinerja perusahaan. Rasio profitabilitas mencerminkan kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas kegiatan operasi perusahaan. Rasio nilai pasar digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan di mata para investor dengan nilai perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan empat cara pengukuran yaitu *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return on Equity* (Sukamulja, 2022).

1. *Gross Profit Margin*

Untuk mengukur laba kotor perusahaan relatif terhadap penjualan atau pendapatan bersih, semakin tinggi rasio ini menandakan semakin rendahnya beban pokok penjualan perusahaan dan semakin tinggi efektivitas kinerja operasi perusahaan.

2. *Net Profit Margin*

Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan.

3. *Return On Assets*

Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih

dari aset yang dimiliki sekaligus mengukur tingkat pengembalian atas investasi perusahaan.

4. *Return on Equity*

Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dan ekuitas. Rasio ini penting bagi pemegang saham karena menentukan tingkat pengembalian atas saham perusahaan yang mereka miliki.

Pengukuran rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets*. Dalam konteks ESG, praktik ESG yang baik akan berpotensi meningkatkan efisiensi operasional, menurunkan risiko lingkungan, serta memperkuat reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas. Perusahaan dengan ROA tinggi dianggap lebih stabil secara finansial dan memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam jangka panjang, tingginya ROA berpotensi menarik minat investor yang kini semakin memperhatikan aspek ESG dalam berinvestasi.

Selanjutnya yaitu rasio nilai pasar yang digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan di mata para investor dengan nilai perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan. Jenis-jenis rasio nilai pasar dapat diukur dalam empat pengukuran rasio yaitu, *Earnings Per Share*, *Price to Earning Ratio*, *Market to Book Ratio*, dan *Tobin's Q* (Sukamulja, 2022).

1. *Earnings Per Share (EPS)*

Rasio EPS mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang terkandung dalam satu lembar beredar. EPS merupakan rasio yang digunakan investor dalam menilai seberapa *profitable* perusahaan.

2. *Price to Earning Ratio (PER)*

PER menjelaskan valuasi harga per lembar saham dibandingkan dengan laba per lembar saham. Semakin tinggi nilai PER maka semakin mahal harga per saham, begitu pula sebaliknya. PER juga mencerminkan perkembangan (*growth*) saham tersebut.

3. *Market to Book Ratio (PBV)*

Rasio yang menjelaskan valuasi harga per saham dibandingkan dengan nilai buku per saham. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin mahal harga per lembar saham, begitu pula sebaliknya. Semakin mahal harga saham menunjukkan bahwa semakin tinggi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan.

4. *Tobin's Q*

Rasio ini dianggap lebih baik dari rasio *market to book value* karena memasukkan nilai utang perusahaan dalam menghitung nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Nilai pasar perusahaan secara total dihitung dengan cara menambah nilai pasar ekuitas dan utang perusahaan.

Pengukuran rasio nilai pasar pada penelitian ini menggunakan Tobin's Q yang mencerminkan sejauh mana pasar menilai nilai perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asetnya yang dapat memberikan gambaran kinerja pasar perusahaan. Perusahaan dengan penerapan praktik ESG yang baik akan berpotensi meningkatkan kepercayaan investor karena memperoleh pandangan positif dari pasar karena dianggap memiliki risiko lebih rendah dan tata kelola yang baik.

2.4 *Environment, Social, and Governance*

Environmental, Social, and Governance (ESG) secara luas didefinisikan sebagai analisis praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Bradley, 2021). ESG mencerminkan upaya perusahaan dalam menciptakan fokus pencapaian lain tidak hanya aspek finansial, tetapi juga pada keterlibatan perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat yang kemungkinan mengalami dampak dari kegiatan operasional perusahaan. Bagi beberapa investor, skor ESG menjadi indikator penting dalam proses pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan sejauh mana perusahaan berkomitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Sebagian investor mempertimbangkan rekam jejak ESG suatu perusahaan sebelum berinvestasi. Dalam lingkup internasional terdapat prinsip untuk investasi (United Nations Principles for Responsible Investment) dengan kesepakatan memasukkan faktor-faktor ESG ke analisis investasi dan proses pengambilan keputusan (Mara et al., 2025). Dengan demikian, ESG dapat menjadi salah satu indikator pendukung bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Pada kriteria lingkungan (*environmental*), bertujuan menilai dampak lingkungan perusahaan, baik secara langsung maupun tidak. Perusahaan dituntut untuk memberikan laporan yang transparan dan akuntabel mengenai dampak operasionalnya terhadap lingkungan. Penilaian lingkungan yang baik akan berdampak pada peningkatan kepercayaan konsumen dan investor. Selanjutnya kriteria sosial (*social*), bertujuan menilai dampak perusahaan dalam pemberdayaan dan peningkatan kualitas sumber daya manusia internal maupun eksternal perusahaan. Perusahaan diminta menunjukkan komitmen yang tidak hanya

memberikan keuntungan ekonomis, tetapi juga berlandaskan pada tujuan humanis dan berbasis kepedulian sosial yang dapat menunjang eksternalitas positif khususnya pada reputasi perusahaan. Selanjutnya, kriteria tata kelola (*governance*), merupakan cara perusahaan dalam mengelola usaha termasuk melalui relasi dengan pemangku kepentingan. Kriteria ini sering kali menjadi pertimbangan pertama investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. ESG melalui penilaiannya memastikan perusahaan menggunakan metode akuntansi yang akurat dan transparan dalam mengambil keputusan dalam perusahaan (Mara et al., 2025).

Seiring dengan meningkatnya perhatian tentang pentingnya ESG, semakin banyak riset yang memberikan pemahaman yang lebih baik tentang ESG. Didukung lagi dengan semakin banyak peringkat dan metrik ESG yang dipertimbangkan ketika mengidentifikasi risiko dan peluang investasi. Pada penelitian ini akan menggunakan peringkat ESG (*ESG score*) untuk mengukur penerapan kinerja ESG pada perusahaan. Peringkat ESG (*ESG score*) adalah sebuah metodologi untuk mengukur standar operasional keberlanjutan perusahaan terhadap risiko jangka panjang dan dampak positif dari sebuah bisnis dengan tiga kriteria penilaian utama, yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), tata kelola (*governance*) dari suatu perusahaan (Mara et al., 2025). Dikutip dari *website ESG Intelligence*, menyatakan bahwa *ESG score* kini menjadi indikator yang mencerminkan kualitas laporan keberlanjutan perusahaan dan tingkat keterbukaannya dalam mengungkapkan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dan memiliki keterkaitan dengan topik penelitian yang sedang diteliti.

Penelitian terdahulu digunakan sebagai bahan acuan dan perbandingan dalam melakukan penelitian yang diperlukan untuk memperoleh gambaran mengenai hasil-hasil penelitian sebelumnya. Adapun penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
1.	(Al-Tarawneh <i>et al.</i> , 2024)	-Variabel Dependen: Profitabilitas dan Nilai Perusahaan -Variabel Independen: Skor Gabungan ESG, Skor Lingkungan, Skor Sosial, Skor Tata Kelola -Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i>	Perusahaan non finansial yang Terdaftar di UK periode 2015-2023.	-ESG <i>Score</i> tidak berpengaruh terhadap profitabilitas -ESG <i>Score</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan -Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.
2.	(Akpınar & Topak, 2024)	-Variabel Dependen: Profitabilitas perusahaan (ROA) dan Kinerja Pasar Saham (Tobin's Q) -Variabel	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Istanbul (BIST) periode 2018-2022.	-ESG <i>Score</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan -ESG <i>Score</i> berpengaruh positif terhadap kinerja pasar saham

No.	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
		Independen: <i>ESG Score</i>		
3.	(Musa et al., 2024)	-Variabel Dependen: ROA -Variabel Independen: <i>ESG Score</i> Komposit, <i>ESG Score</i> Community, <i>ESG Score</i> Employees, -Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i>	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di STOXX Europe 600 periode 2017-2021	- <i>ESG Score</i> Komposit tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas - <i>ESG Score</i> Community berpengaruh terhadap profitabilitas - <i>ESG Score</i> Employees tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas -Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> negatif signifikan terhadap ROA
4.	(Yori & Rahmawati, 2025)	-Variabel Dependen Nilai Perusahaan (Tobin's Q) -Variabel Independen: <i>ESG Score</i> , Skor Lingkungan, Skor Sosial, Skor Tata Kelola -Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan <i>Dividend Yield</i>	Perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI tidak memiliki nilai ekuitas negatif dari periode 2016-2022.	- <i>ESG Score</i> tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan -Skor Lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan -Skor Sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan -Skor Tata Kelola tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. -Variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	(Chawarura et al., 2025)	-Variabel Dependen: Kinerja Pasar	Perusahaan yang terdaftar di JSE dari	- <i>ESG Score</i> Gabungan berpengaruh positif

No.	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
		Perusahaan (Nilai Pasar dan Laba Per Saham). -Variabel Independen: <i>ESG Score</i> Total, Skor <i>Environmental</i> , Skor <i>Social</i> , Skor <i>Governance</i> -Variabel Moderasi: Ukuran Perusahaan	tahun 2002 - 2022	terhadap kinerja pasar -Skor Lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar -Skor Sosial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar -Skor Tata Kelola tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar -Ukuran perusahaan tidak memoderasi <i>ESG Score</i> Gabungan terhadap kinerja pasar -Ukuran perusahaan memoderasi Skor Lingkungan terhadap kinerja pasar -Ukuran perusahaan tidak memoderasi Skor Sosial terhadap kinerja pasar -Ukuran perusahaan tidak memoderasi Skor Tata Kelola terhadap kinerja pasar
6.	(Possebo <i>et al.</i> , 2024)	-Variabel Dependen: Biaya Modal dan ROA -Variabel Independen: <i>ESG Score</i> Total, Skor Lingkungan, Skor Sosial, Skor Tata Kelola	Perusahaan non-finansial dengan kriteria tertentu dalam rentang waktu 2018-2022.	- <i>ESG Score</i> berpengaruh negatif terhadap biaya modal - <i>ESG Score</i> berpengaruh positif terhadap ROA -Variabel kontrol menunjukkan hubungan signifikan

No.	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
		-Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan, ROE, Likuiditas, Tangibilitas, <i>Leverage</i> , Tobin's Q		
7.	(Vongpatchim & Chaiwirun, 2025)	-Variabel Dependen: Kinerja keuangan (ROE, ROA, Nilai Pasar) -Variabel Independen: ESG <i>Score</i> Total, Skor Lingkungan, Skor Sosial, Skor Tata Kelola -Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i>	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Thailand selama periode 2019-2024	-ESG <i>Score</i> berpengaruh positif terhadap ROE -ESG <i>Score</i> berpengaruh positif terhadap ROA -ESG <i>Score</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. -Variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
8.	(Matsali <i>et al.</i> , 2025)	-Variabel Dependen: <i>Return on Assets</i> (ROA) -Variabel Independen: <i>Environmental</i> , <i>Social</i> , <i>Governance</i> , ESG <i>Controversies</i> , ESG <i>Combined</i> -Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan (<i>size</i>) dan	Perusahaan jasa pariwisata yang terdaftar di bursa global periode 2017–2021	- <i>Environmental Score</i> tidak berpengaruh terhadap ROA - <i>Social Score</i> tidak berpengaruh terhadap ROA - <i>Governance Score</i> tidak berpengaruh terhadap ROA -ESG <i>Controversies Score</i> berpengaruh positif terhadap ROA -ESG <i>Combined Score</i> tidak berpengaruh

No.	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
		<i>leverage ratio</i>		terhadap ROA -Variabel kontrol <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.
9.	(Matemane <i>et al.</i> , 2024)	-Variabel Dependen: ROA -Variabel Independen: <i>ESG Score</i> Total, Skor Lingkungan, Skor Sosial, Skor Tata Kelola -Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i>	Perusahaan yang terdaftar di JSE dari 2012-2022	- <i>ESG Score</i> yang tinggi tidak memiliki korelasi positif terhadap kinerja keuangan -Skor lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan -Skor Sosial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan -Skor Tata Kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan -Ukuran perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).
10.	(Prasad & Mondal, 2025)	-Variabel Dependen: Kinerja perbankan (ROA dan Tobin's Q) -Variabel Independen: <i>ESG Score</i> -Variabel Kontrol: Rasio Kecukupan Modal (CAR),	Perusahaan sektor perbankan India periode 2021-2023	-Praktik ESG pada tahun berjalan berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan - Praktik ESG sebelum tahun berjalan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perbankan

No.	Peneliti	Variabel	Sampel	Hasil
		Kualitas Aset(AQ), Ukuran Bank, Usia Bank. <i>Leverage</i>		

Sumber: Ringkasan Penelitian Terdahulu, 2026

2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Score* terhadap Rasio Profitabilitas

Berdasarkan teori *stakeholder* hubungan organisasi dengan pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Rankin *et al.*, 2023). Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan lainnya) (Ghozali&Chariri, 2014). Penerapan ESG bukan semata-mata hanya bertujuan untuk menarik perhatian investor untuk menanamkan modal dan meningkatkan laba perusahaan, tetapi ESG menjadi salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan dengan berkontribusi memperhatikan keberlanjutan. Sehingga penerapan praktik ESG akan memberikan pengaruh bukan hanya bagi perusahaan, melainkan juga bagi lingkungan dan masyarakat sosial. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat memberikan dampak terhadap kinerja perusahaan termasuk profitabilitas.

Selanjutnya, teori legitimasi yang didasarkan pada apa yang disebut sebagai kontrak sosial yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana bisnis berinteraksi dengan masyarakat (Rankin *et al.*, 2023). Teori tersebut menjelaskan bahwa

perusahaan akan berupaya memperoleh legitimasi dari masyarakat dengan menjalankan aktivitas yang sesuai dengan nilai, norma, dan harapan sosial yang berlaku. Penerapan praktik ESG yang baik merupakan salah satu upaya perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab sosial perusahaan. ESG Score yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan telah mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara lebih baik serta mengungkapkannya secara transparan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat, investor, pelanggan, dan kreditur terhadap perusahaan. Kepercayaan tersebut dapat mendorong peningkatan penjualan karena masyarakat lebih percaya dan bersedia untuk membeli produk perusahaan. Investor modern yang mulai mempertimbangkan dampak aktivitas bisnis terhadap lingkungan dan sosial juga semakin tertarik untuk berinvestasi, sehingga mempermudah akses pendanaan dan mendukung peningkatan pendapatan yang akan diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan skor ESG yang lebih tinggi menunjukkan profitabilitas yang lebih baik karena pemanfaatan sumber daya yang efisien dan praktik manajemen yang efektif. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Vongpatchim & Chainirun (2025), yang menyatakan bahwa *ESG score* berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Berdasarkan teori yang dipakai dan didukung oleh hasil penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ha1: ESG score berpengaruh positif terhadap rasio profitabilitas

2.6.2 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Score* terhadap Rasio Nilai Pasar

Berdasarkan teori *stakeholder* hubungan organisasi dengan pemangku kepentingan yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Rankin *et al.*, 2023). Perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan lainnya) (Ghozali&Chariri, 2014). Salah satu bentuk tanggung jawab tersebut diwujudkan melalui penerapan praktik ESG. ESG Score yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara baik serta memperhatikan kepentingan para stakeholder, termasuk investor sebagai salah satu stakeholder utama. Melalui penerapan ESG yang baik, investor akan merasa bahwa kepentingan mereka turut diperhatikan karena perusahaan tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga pada keberlanjutan usaha. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, mendorong meningkatnya minat untuk berinvestasi, serta meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Selanjutnya, penerapan ESG tersebut akan menciptakan pandangan positif sehingga perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat maupun investor. Sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan memperoleh legitimasi ketika nilai, norma, dan perilakunya sejalan dengan harapan masyarakat. Teori ini didasarkan pada apa yang disebut sebagai kontrak sosial yang

digunakan untuk menggambarkan bagaimana bisnis berinteraksi dengan masyarakat (Rankin *et al.*, 2023).

Penerapan praktik ESG semakin banyak dilakukan perusahaan sebagai upaya menunjukkan komitmen untuk terlibat terhadap keberlanjutan. Perusahaan yang menerapkan praktik ESG menunjukkan komitmen dalam memenuhi tanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial yang berdampak positif akan meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Respon positif investor tersebut tercermin melalui peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chawarura *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa ESG *score* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan pengukuran yang sama untuk mengukur rasio nilai pasar dalam penelitian ini. Berdasarkan teori yang dipakai dan didukung oleh hasil penelitian terdahulu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Haz: ESG score berpengaruh positif terhadap rasio nilai pasar