

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 *Stakeholder Theory*

Rankin *et al.* (2023) menyatakan bahwa teori ini memberikan penjelasan tentang bagaimana bisnis harus mempertimbangkan bukan hanya mengejar keuntungan bagi pemilik modal, tetapi juga bagaimana tindakan perusahaan berdampak pada para *stakeholder*. Dengan isu keberlanjutan yang semakin meningkat, para *stakeholder* sekarang melihat keberhasilan bisnis dari sudut pandang non-keuangan, seperti aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Oleh karena itu pengungkapan informasi yang berkaitan dengan lingkungan, sosial, dan ekonomi dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan di mata *stakeholder* serta dapat meminimalkan kerugian bagi *stakeholders*.

2.2 Kinerja Pasar

Evaluasi kinerja pasar dapat tercermin dalam rasio pasar. Rasio pasar adalah rasio yang mengukur status keuangan perusahaan dan nilai harga pasar sahamnya. Rasio ini dimanfaatkan dalam menganalisis nilai daya tarik saham perusahaan di mata investor saat ini.

Rasio pasar ini mampu memberikan informasi mengenai prospek saham perusahaan di masa yang akan datang kepada investor maupun calon investor. Secara relatif rasio pasar ini memiliki hubungan antara harga saham dengan kondisi keuangan emiten. Rasio pasar sendiri mengukur penilaian daya tarik suatu emiten di mata investor tentang penilaian prospek emiten di masa yang akan datang.

Analisis rasio pasar dapat memberikan informasi tren penilaian investor akan prospek perkembangan kinerja suatu emiten.

Pada penelitian ini kinerja pasar akan diukur menggunakan rasio nilai pasar yaitu Tobin's Q karena perhitungannya melibatkan harga saham, mencerminkan kinerja pasar perusahaan. Peningkatan berkelanjutan pada harga saham dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kinerja pasarnya. Praktik ESG yang baik sering dianggap sebagai indikator risiko yang lebih rendah dan keberlanjutan jangka panjang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja pasar perusahaan.

Rasio Tobin's Q ini merupakan penyempurnaan dari rasio PBV, dianggap lebih akurat karena memasukkan nilai hutang perusahaan dalam perhitungannya. Total nilai pasar diperoleh dengan menjumlahkan nilai pasar ekuitas dan utang. Nilai pasar ekuitas sendiri dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham dengan jumlah saham yang beredar.

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah ukuran penting untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien penggunaan sumber daya selama periode waktu tertentu. Parameter utamanya adalah kondisi keuangan, jika kondisi keuangan memburuk, itu menunjukkan performa yang kurang optimal dan berisiko memicu mundurnya para pemangku kepentingan, terutama investor. Karena semua pemangku kepentingan mengharapkan hasil yang maksimal, kinerja yang buruk seringkali memaksa investor menarik dananya, yang kemudian menuntut perusahaan untuk melakukan perbaikan internal untuk menjaga stabilitas keuangan di masa depan.

Pengukuran kinerja bertujuan secara strategis untuk memantau efisiensi modal dan perilaku individu dalam organisasi sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Data ini digunakan sebagai dasar evaluasi untuk menentukan perbaikan apa yang diperlukan. Selain itu, menurut Sukamulja, (2022) ada dua cara utama untuk melakukan pengukuran, yaitu *accounting-based performance* yang berfokus pada data histori melalui nilai buku dan *market-based performance* yang berfokus pada data ekspektasi melalui nilai pasar.

Kinerja keuangan dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROA dan ROE. Penelitian ini menggunakan ROE karena rasio ini dapat yang mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya, termasuk investasi yang berkaitan dengan praktik ESG. Tingginya ROE berpotensi menarik minat investor yang kini semakin memperhatikan aspek ESG dalam berinvestasi. Karena perusahaan dengan ROE tinggi dipandang lebih stabil secara finansial dan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko-risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam jangka panjang.

2.4 Environmental, Social, dan Governance (ESG)

ESG adalah kerangka kerja yang terdiri dari tiga elemen yaitu aspek lingkungan, aspek sosial, dan aspek kelola. Dalam proses pengambilan keputusan, ketiga elemen ini digunakan sebagai matriks. Investasi dan juga sebagai referensi bagi Perusahaan untuk melaporkan dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola dari kegiatan operasionalnya. Pemangku kepentingan ESG juga mendapatkan perspektif perusahaan yang bermanfaat. Untuk mengkomunikasikan penerapan ESG dan bagaimana perusahaan mengelola risiko terkait ESG kepada para pemangku

kepentingan, termasuk investor, pengungkapan ESG menjadi penting (Christy & Sofie, 2023). Semua risiko dan peluang non-keuangan yang terkait dengan operasi bisnis. Laporan keberlanjutan perusahaan adalah alat yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai penerapan dan kinerja ESG dalam perusahaan. Laporan keberlanjutan juga merupakan sarana melalui mana penerapan ESG dalam perusahaan. Komponen ESG adalah sebagai berikut :

1) Lingkungan

Lingkungan mencakup praktik-praktik perusahaan terkait dengan pelestarian alam. Perusahaan menilai bagaimana tindakan mereka berdampak pada lingkungan dan bagaimana mereka dapat mempertahankannya.

2) Aspek Sosial

Ini mencakup bagaimana bisnis mempertimbangkan reputasi mereka dan hubungan mereka dengan pemasok, komunitas lokal, pelanggan, karyawan, dan pihak terkait, serta bagaimana mereka dapat mempengaruhi kondisi dan kesejahteraan mereka.

3) Tata Kelola

Ini mencakup bagaimana bisnis menerapkan prinsip tata kelola yang baik untuk memastikan kelangsungan bisnis.

2.5 Penelitian Terdahulu

Berbagai studi mengenai pengaruh skor ESG terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan, baik di tingkat internasional maupun di Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Sanjaya & Sianturi, (2024) yang

menguji ESG *disclosure* terhadap reaksi pasar pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2021. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Chininga *et al.* (2023) menguji pengaruh ESG *ratings* terhadap kinerja perusahaan pada 40 perusahaan yang termasuk dalam FTSE/JSE *Responsible Investment Index*. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa ESG *ratings* berpengaruh positif terhadap kinerja operasional, kinerja keuangan, dan kinerja pasar.

Berikutnya, penelitian yang dilakukan oleh Suttipun & Yordudom, (2021) menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap reaksi pasar. Objek penelitian ini adalah 50 perusahaan teratas di Bursa Efek Thailand pada 2015-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial memiliki pengaruh positif terhadap reaksi pasar, sedangkan pengungkapan tata kelola tidak memengaruhi reaksi pasar.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Sari, (2024) menguji Pengaruh *Environment Social Governance* (ESG) *Score* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terindeks IDX ESG *Leader* Tahun 2020-2023. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan ESG indeks terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Safriani & Utomo, (2020) menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2018. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif

terhadap kinerja operasional dan kinerja keuangan, sedangkan pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja pasar.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Husada & Handayani, (2021) menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI 2017-2019. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proksikan oleh *Return on Asset*, *Tobin's Q*, dan *Sales Growth* pada perusahaan - perusahaan di sektor keuangan.

Terakhir, penelitian yang dilakukan oleh Tanjaya & Ratmono, (2024) menguji pengaruh *Environmental, Social, dan governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan dengan variabel moderasi *board size*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, variabel kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, variabel kinerja tata kelola berpengaruh negatif terhadap kinerja operasional, variabel kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, variabel ukuran dewan tidak memoderasi hubungan kinerja ESG terhadap kinerja Perusahaan.

2.6 Pengembangan Hipotesis

Strategi ESG dalam perusahaan tidak hanya mencerminkan komitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan, tetapi juga dapat memberikan pengaruh nyata terhadap kinerja perusahaan. Strategi ESG juga sejalan dengan teori *stakeholder* yang fokus pada kepentingan dan harapan dari berbagai kelompok pemangku kepentingan. Dengan mempertimbangkan kebutuhan dan kepentingan para

stakeholder seperti karyawan, konsumen, investor, masyarakat, dan lingkungan, perusahaan dapat mempengaruhi kinerja pasar dan kinerja perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian terdahulu oleh Chininga *et al.* (2023) menunjukkan bahwa peningkatan skor ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang menggunakan indikator akuntansi (ROE) dan indikator pasar (Tobin's Q).

Dengan mengacu pada kerangka teoritis dan bukti empiris tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{A1} = Skor ESG Berpengaruh Positif terhadap Kinerja Pasar

H_{A2} = Skor ESG Berpengaruh Positif terhadap Kinerja Keuangan