

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Teori Signaling

Teori *signalling* menurut (Connelly et al., 2025) ialah di dalam suatu transaksi pihak-pihak yang terlibat didalamnya memiliki tingkat informasi yang berbeda satu sama lain dimana informasi tersebut memiliki nilai. Sinyal oleh perusahaan dianggap merupakan suatu hal yang penting yang memiliki pengaruh terhadap penilaian keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Hal tersebut sesuai yang diungkapkan (Bafera & Kleinert, 2023) bahwa sinyal dapat diartikan sebagai sebuah isyarat yang diberikan kepada pihak luar (investor) dimana sinyal tersebut telah dipersiapkan oleh pihak perusahaan (manajer) itu sendiri. Segala bentuk sinyal yang dikeluarkan pihak perusahaan dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu sehingga diharapkan terjadi perubahan penilaian atas perusahaan yang dilakukan oleh pasar atau pihak eksternal (Bafera & Kleinert, 2023) oleh karena itu sinyal yang hendak diumumkan oleh perusahaan harus memiliki kekuatan informasi yang dapat merubah pandangan pihak eksternal terkait dengan penilaian perusahaan.

Suatu bentuk pengungkapan informasi non keuangan seperti *ESG disclosure* juga dapat dipandang sebagai suatu sinyal baik yang diharapkan dapat diterima oleh pihak lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Pengungkapan informasi non keuangan perusahaan tentang lingkungan, social, dan tata kelola perusahaan bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif yang ditangkap

oleh para investor akan membuat perusahaan memperoleh penilaian yang baik dimata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham sehingga terjadi kenaikan harga saham yang memberikan dampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

2.1.2 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* berisi mengenai sebuah gagasan yang menegaskan bahwa esensi utama sebuah perusahaan tidak semata-mata beroperasi demi kepentingan pribadi namun harus bermanfaat bagi *stakeholder*-nya (Ghozali, 2017). R. Edward Freeman menjelaskan bahwa teori stakeholder berbicara mengenai penciptaan nilai, berdagang serta bagaimana mengelola bisnis secara efektif, yang di mana “efektif” bisa tercermin dari “ciptakan nilai sebanyak mungkin yang bisa dilakukan. Dalam kaitannya dengan analisis jangka panjang, peran serta stakeholder turut memiliki andil yang bisa menjadi referensi manajerial dalam mengambil keputusan. Maka dari itu, perusahaan dituntut untuk memiliki sistem manajemen yang baik guna mengelola relasinya dengan para *stakeholder* perusahaan, sehingga perusahaan mampu memberikan solusi *win-to-win* pada semua *stakeholder* yang memiliki andil terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya *ESG* disclosure, disinyalir mampu menarik minat serta perhatian stakeholder untuk bertransaksi serta menjadi mitra kerja yang mendorong berjalannya kegiatan operasi perusahaan.

2.1.3 Teori legitimitasi

Teori legitimitasi menekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan segala aktivitasnya agar sesuai dengan nilai dan norma social yang berlaku di

masyarakat dimana perusahaan itu berada dengan tujuan agar perusahaan memperoleh legitimasi dari masyarakat. Perusahaan berusaha memastikan bahwa aktivitas perusahaan diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang ‘sah’ (Tarigan & Semuel, 2015). Namun juga tidak bisa dipungkiri bahwasannya akan selalu muncul perbedaan nilai yang dipegang oleh perusahaan dengan nilai yang diyakini oleh masyarakat. Perbedaan antara nilai-nilai perusahaan dengan nilai-nilai social masyarakat sering dinamakan “*legitimacy gap*” yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melanjutkan kegiatan usahanya. Untuk itulah perusahaan perlu mengevaluasi nilai social dan melakukan penyesuaian dengan nilai social di masyarakat atau persepsi terhadap perusahaan sebagai taktik legitimasi (O’ Donovan, dalam Dewi, 2017).

Salah satu cara untuk dapat mengurangi legitimacy gap tersebut ialah dengan melakukan pengungkapan pertanggungjawaban atas praktik lingkungan, social, dan tata kelola perusahaan. Downling dan Pfeffer (2015) dalam (Ghazali et al., 2020) yang menyatakan bahwa organisasi merupakan bagian dari sistem social masyarakat dan berusaha menciptakan keselarasan antara nilai-nilai social dengan norma- norma yang ada dalam kehidupan social di masyarakat. Dengan begitu perusahaan akan memperoleh pengakuan dari masyarakat atas penciptaan keselarasan nilai dan norma yang dimiliki perusahaan dengan yang dimiliki masyarakat dimana hal tersebut akan berdampak pada keberlanjutan perusahaan sehingga diperoleh kinerja yang unggul.

2.1.4 *Applied Theory*

Pada bagian in, penulis akan menjelaskan teori dasar atas hal yang diteliti meliputi pengungkapan, *Environmental, Social, Governance*, kinerja perusahaan, serta profitabilitas.

2.1.5 Pengungkapan (*Disclosure*)

2.1.5.1 Definisi Pengungkapan (*Disclosure*)

Sederhananya pengungkapan bisa diartikan sebagai informasi yang disajikan dalam laporan keuangan atau laporan keberlanjutan. Pengungkapan (*Disclosure*) secara sederhana dapat diartikan sebagai penyampaian informasi. Pengungkapan merupakan Langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh laporan keuangan. Pengungkapan (*disclosure*) adalah bagian dari pelaporan keuangan, yaitu Langkah paling akhir dari proses pelaporan keuangan dengan menyajikan informasi akuntansi dalam bentuk *financial statement* (Hani, 2018:88).

Pengungkapan yang disampaikan perusahaan harus bermanfaat, agar tujuan dari pengungkapan itu dapat tercapai. Catatan atas laporan keuangan merupakan media untuk pengungkapan yang diharuskan dalam standar akuntansi dan yang tidak dapat disajikan dalam neraca, laporan laba rugi atau laporan arus kas. Sedangkan transparansi dalam suatu perusahaan digunakan untuk membantu investor dalam pasar modal. Secara konseptual pengungkapan adalah bagian integral dari pelaporan keuangan (Suwardjono, 2016).

2.1.5.2 Jenis Pengungkapan (*Disclosure*)

Menurut Hani (2018:88) Pengungkapan dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*).

1. Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), yaitu pengungkapan informasi dalam laporan keuangan yang harus dilakukan oleh setiap perusahaan.
2. Pengungkapan Sukarela (*voluntary disclosure*) yaitu pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan selain pengungkapan yang diwajibkan oleh standar atau badan pengawas.

Sedangkan menurut Sri et al (2019:242) jenis pengungkapan standar terdapat dua jenis yaitu pengungkapan standar umum dan pengungkapan standar khusus.

1. Pengungkapan Standar Umum
Pengungkapan standar umum berlaku untuk semua perusahaan yang menyajikan laporan keberlanjutan.
2. Pengungkapan Standar Khusus
Pengungkapan standar khusus yaitu meliputi pengungkapan pendekatan manajemen dan indikator. Pengungkapan dengan pendekatan manajemen tersebut dinamakan “*Disclosure on Management Approach (DMA)*” dimaksudkan untuk kesempatan bagi organisasi untuk menerangkan

bagaimana pengelolaan dampak ekonomi, lingkungan, dan social yang berkaitan dengan aspek material dengan berbentuk naratif.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa laporan pertanggungjawaban atau *responsibility report* adalah salah satu bentuk sukarela atas tanggung jawab dan transparansi perusahaan menjaga kestabilan alam disekitarnya.

2.1.6 Environmental Disclosure

Definisi pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) menurut (Al-Tuwaijri et al., 2020) sebagai berikut:

“Environmental disclosure is the disclosure of specific pollution measures and occurrences (toxic waste emissions, oil spills, superfund sites, etc). That an investor might find useful in estimating future cash flow or other”.

Menurut (Berhelot et al.,2019) *environmental disclosure* sebagai berikut:

“The set of information items that relate to a firm’s past, current and future environment management activities and performance” and “information about the past, current and future financial implicatins resulting from a firm’s environmental managemen decisions or action”.

Environmental disclosure atau disebut pengungkapan *Environment* merupakan elemen penting dalam kehidupan manusia. Hal ini sangat mempengaruhi kualitas hidup serta dapat memberikan jaminan kelangsungan hidup manusia. Karena itu, lingkungan harus terjaga dari keseimbangan, kelestarian dan kerusakan (Hadi, 2019). Tanggung jawab lingkungan berarti perusahaan harus mau

menerima beban lingkungan yang muncul akibat pengoperasiannya, serta berkomitmen memproduksi barang dan jasa yang ramah lingkungan. Perusahaan harus aktif untuk mengambil tindakan untuk perbaikan, terutama dampak kelola terhadap lingkungan sekitarnya (Hadi, 2019). Sehingga perusahaan tidak hanya bertanggung jawab terhadap aktivitas yang ada di dalam perusahaan saja. Tetapi secara lebih luas tanggung jawab perusahaan juga kepada dampak yang ditimbulkan perusahaan terhadap lingkungan. Kinerja environmental disclosure merupakan pengungkapan informasi di dalam laporan tahunan perusahaan dimana berkaitan dengan lingkungan hidup (Longoni dan Cagliano, 2019).

Pengungkapan lingkungan semakin penting karena meningkatnya permintaan informasi kinerja lingkungan oleh *stakeholders*. Tantangan untuk mengikutsertakan *takeholders* dalam pengelolaan organisasi telah berkembang signifikan selama sepuluh tahun terakhir. Semakin banyak organisasi mulai mengungkapkan informasi lebih kepada *stakeholders* dalam hal keberlanjutan, terutama kinerja lingkungan. Praktik pengungkapan lingkungan menyangkut berbagai informasi antara lain tentang pencemaran lingkungan dan pemakaian sumber daya alam. Pengungkapan kinerja lingkungan perusahaan adalah cara untuk meningkatkan reputasi perusahaan dan dapat mencerminkan perilaku tanggung jawab social untuk meningkatkan kinerja berkelanjutan (Longoni dan Cagliano, 2019).

Penulis menggunakan metode *scoring* yang digunakan pada penelitian ini adalah pemberian nilai untuk setiap unsur catatan atas laporan tahunan yang diungkapkan oleh setiap perusahaan. Scoring pada penelitian ini menggunakan

metode *scoring* yang sederhana dengan memberikan nilai 1 dan 0 pada kriteria – kriteria pengungkapan yang telah ditentukan sebelumnya. Jika suatu item diungkapkan maka akan mendapat nilai 1 dan bisa tidak mengungkapkan akan mendapatkan nilai 0. Untuk yang tidak dapat diterapkan tidak diberi nilai, kemudian jumlah skor yang diperoleh perusahaan dijumlahkan secara total.

GRI (*Global Reporting Initiative*) adalah organisasi internasional independen yang mengembangkan standar pelaporan keberlanjutan (*Sustainability Report*). Standar pelaporan dalam sustainability report tersebut memiliki standar pelaporan dimana standar tersebut membantu bisnis maupun organisasi dalam mengkomunikasikan dampak yang ditimbulkan oleh proses bisnis perusahaan.

GRI awalnya digagas pada tahun 1997 melalui *Coalition for Environmental Economies* (CERES) dan organisasi utama milik PBB yang bergerak di lingkungan hidup yaitu *United Nations Environment Programme* (UNEP). GRI melahirkan panduan laporan keberlanjutan untuk pertama kalinya pada tahun 2000. Pedoman pengungkapan GRI sampai dengan sekarang telah mengalami pengembangan sampai dengan GRI Standar yang berlaku efektif mulai 1 Juli 2018, setelah sebelumnya ada GRI 4. GRI melakukan revisi terhadap panduan laporan keberlanjutan dalam kurun waktu tertentu dan pada umumnya menggunakan penamaan atau pengkodean yang spesifik. GRI G2 atau versi 2 diterbitkan pada tahun 2002. Kemudian GRI G3, GRI G3.1, GRI G4 diluncurkan berurutan pada tahun 2006, 2011, dan 2013. Indikator kinerja dalam GRI Standar dibagi menjadi 3 kategori utama, yaitu kategori ekonomi, kategori lingkungan, kategori social sedangkan menurut GRI Standar indicator untuk lingkungan hidup terdiri dari.

Tabel 2. 1

Indikator *Environment Disclosure* Menurut GRI Standar

GRI 300	Pengungkapan Lingkungan	Jumlah
GRI 301 Aspek Material	<ol style="list-style-type: none"> 1. Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume 2. Material input dari daur ulang yang digunakan 3. Produk reclaimed dan material kemasannya 	3
GRI 302 Aspek Energi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Konsumsi energi dalam organisasi 2. Konsumsi energi di luar organisasi 3. Intensitas energi 4. Pengurangan konsumsi energi 5. Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa 	5
GRI 303 Aspek Air dan Efluen	<ol style="list-style-type: none"> 1. Interaksi dengan air sebagai sumber daya Bersama 2. Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan 3. Pengambilan air 4. Pembuangan air 5. Konsumsi air 	5
GRI 304 Keanekaragaman Hayati	<ol style="list-style-type: none"> 1. Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan Kawasan lindung dan Kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar Kawasan lindung 2. Dampak signifikan dan kegiatan, produk dan jasa pada keanekaragaman hayati 3. Habitat yang dilindungi atau direstorasi 4. Spesies daftar merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi 	4
GRI 305 Emisi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Emisi GRK (cakupan 1) langsung 2. Emisi energi GRK (cakupan 2) tidak langsung 3. Emisi GRK (cakupan 3) tidak langsung lainnya 4. Intensitas energi GRK 5. Pengurangan emisi GRK 6. Emisi zat perusak ozon (ODS) 7. Nitrogen oksida (NO_x), sulfur oksida (SO_x), dan emisi udara yang signifikan lainnya 	7

GRI 300	Pengungkapan Lingkungan	Jumlah
GRI 306 Air limbah (efluen) dan limbah	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan 2. Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan 3. Tumpahan yang signifikan 4. Pengangkutan limbah bahaya 5. Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/atau limpahan air 	4
Kepatuhan lingkungan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ketidakpatuhan terhadap undang – undang atau peraturan tentang lingkungan hidup 	1
GRI 308 Penilaian lingkungan pemasok	<ol style="list-style-type: none"> 1. Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan 2. Dampak lingkungan negative dalam rangka rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil 	2

Sumber: www.globalreporting.org.

Pengungkapan *Environmental* dapat diukur melalui indeks pengungkapan *Environmental* dengan menggunakan konten analisis apakah setiap perusahaan mengeluarkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan serta mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI G-4. Aspek pengungkapan *Environmental* dalam pedoman GRI G-4 terdapat 32 standar pokok. Rumus perhitungan GRI (2019) dalam penelitian (Hanafi & Utomo, 2025) yaitu:

$$ENV = \frac{\text{Total Item Pengungkapan ENV Perusahaan}}{\text{Total ENV}} \times 100$$

Berikut ini tabel rating penilaian *ESG* berdasarkan kriteria perhitungan indikator GRI:

Tabel 2. 2
Rating Penilaian

Kriteria	Interval
Sangat Rendah	0% - 20,00%
Rendah	20,01- 40,00%
Cukup	40,01% - 60,00%
Tinggi	60,01% - 80.00%
Sangat Tinggi	80,01% - 100%

Sumber: *Global Reporting Initiative (GRI)*

2.1.7 *Social Disclosure*

Definisi pengungkapan social (*social disclosure*) menurut (Muslichah, 2020) sebagai berikut:

“The publication of information by a company related to human welfare, either through annual financial statements or in a separate report, which falls under the umbrella of corporate social responsibility.”

Menurut (Sukanto & Widaryanti, 2022) definisi pengungkapan social sebagai berikut

“Pengungkapan social adalah proses mengungkapkan informasi mengenai dampak social dan lingkungan dari kegiatan ekonomi suatu organisasi kepada pemangku kepentingan dan masyarakat luas. Ini mencakup aktivitas perusahaan yang terkait dengan lingkungan social perusahaan, seperti praktik kerja, hubungan dengan komunitas, dan dampak lingkungan”.

Perusahaan harus bertanggung jawab secara social baik di dalam dan di luar perusahaan. Tanggung jawab tersebut memiliki dampak bagi perkembangan perusahaan dengan menyediakan tempat kerja dan lingkungan yang baik, pelatihan keterampilan, kesejahteraan, dan hak asasi manusia (Syaputri, 2022).

Menurut (Syaputri, 2022) Banyak perusahaan mengadopsi nilai-nilai moral seperti integritas dalam manajemen operasi sehari-hari mereka dan

mengembangkan kode etik yang menggambarkan perilaku yang bertanggung jawab. Dengan demikian, mereka menjadi semakin sadar akan pentingnya peran mereka sebagai perusahaan yang bertindak dalam memecahkan masalah social ekonomi. Dalam beberapa tahun terakhir telah terjadi peningkatan minat terhadap pengungkapan social disclosure. Seperti, mempromosikan tata kelola dan keselamatan karyawan mereka, melindungi lingkungan, memerangi korupsi dan penghormatan terhadap hak asasi manusia di masyarakat tempat mereka beroperasi.

Item-item yang diungkapkan dalam pengungkapan *Social* berdasarkan pedoman GRI G-4, sebagai berikut:

Tabel 2. 3

Indikator *Social Discosure* Menurut GRI Standar

GRI 400	Pengungkapan Social	Jumlah
GRI 401 Kepegawaian	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jumlah tingkat perekrutan karyaawan baru selama periode pelaporan berdasarkan usia, jenis kelamin, dan wilayah 2. Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paruh waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan 3. Tingkat karyawan yang kembali bekerja dan dapat dipertahankan setelah mengambil cuti melahirkan, berdasarkan jenis kelamin. 	3
GRI 403 Kesehatan dan keselamatan kerja	<ol style="list-style-type: none"> 1. Prosedur dan kebijakan untuk memastikan kesehatan dan keselamatan kerja di tempat kerja. 2. Program pelatihan yang diberikan kepada karyawan terkait kesehatan dan keselamatan. 3. Jumlah kejadian terkait kesehatan dan keselamatan yang terjadi, termasuk tingkat keparahan dan dampaknya. 	5

GRI 400	Pengungkapan Social	Jumlah
	<ol style="list-style-type: none"> 4. Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja 5. Kepatuhan terhadap kebijakan kesehatan kerja dan/atau kesehatan dan keselamatan global? 	
GRI 404 Pelatihan dan Pendidikan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender, dan menurut kategori karyawan 2. Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberkelanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti 3. Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan 	1
GRI 405 Keanekaragaman dan peluang setara	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kesetaraan gender 2. Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya 3. Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan 	3
GRI 406 Nondiskriminasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Apakah perusahaan Anda mengikuti kebijakan pelecehan seksual dan/atau non-diskriminasi 	
GRI 414 Penilaian social pemasok	<ol style="list-style-type: none"> 1. Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan 2. Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil 	2
GRI 417 Pemasaran dan pelabelan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur 	2

GRI 400	Pengungkapan Social	Jumlah
	<p>organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis</p> <p>2. Jumlah total insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan kode sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil</p>	
GRI 416 Kesehatan dan keselamatan pelanggan	1. Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan	1

Sumber: www.globalreporting.org.

Pengungkapan *Social* dapat diukur melalui indeks pengungkapan *Social* dengan menggunakan konten analisis apakah setiap perusahaan mengeluarkan laporan keberlanjutan serta mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI G-4. Rumus perhitungan menurut GRI (2019) dalam penelitian (Hanafi & Utomo, 2025) yaitu:

$$SOC = \frac{\text{Total Item Pengungkapan SOC Perusahaan}}{\text{Total SOC}} \times 100$$

Berikut ini tabel rating penilaian *ESG* berdasarkan kriteria perhitungan indikator GRI:

Tabel 2. 4
Rating Penilaian

Kriteria	Interval
Sangat Rendah	0% - 20,00%
Rendah	20,01- 40,00%
Cukup	40,01% - 60,00%
Tinggi	60,01% - 80.00%
Sangat Tinggi	80,01% - 100%

Sumber: *Global Reporting Initiative (GRI)*

2.1.8 *Governance Disclosure*

Governance disclosure secara definitif adalah sistem dimana mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah untuk stakeholders. *Governance disclosure* yang baik pada prinsipnya mengacu bagaimana seharusnya bisnis itu dijalankan (Syaputri, 2022).

Perusahaan berkomitmen menjalankan dan mempraktikkan akuntabilitas dan transparansi pada setiap level manajemen, serta munculnya pemimpin yang mampu menciptakan budaya organisasi dengan menggunakan creat value yang dirumuskan, serta konsisten melaksanakan tanggung jawab kelola dalam setiap pengambilan keputusan (Hadi, 2019). Pengungkapan tata kelola dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan pengungkapan tata kelola yang baik maka akan bisa mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri, dan umumnya tata kelola dapat meningkatkan kepercayaan para investor.

Menurut (Effendi, 2020) secara umum terdapat lima prinsip dasar dari pengungkapan *governance*, yaitu:

1. *Transparency* (keterbukaan informasi) Keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. *Accountability* (akuntabilitas) Kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
3. *Independency* (kemandirian) Suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
4. *Responsibility* (pertanggungjawaban) Kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku.
5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran) Perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Item-item yang diungkapkan dalam pengungkapan *governance* berdasarkan pedoman GRI G-4 sebagai berikut:

Tabel 2. 5

Indikator *Governance Disclosure* Menurut GRI Standar

GRI 2: General Disclosure 2021	2-9 Struktur dan komposisi tata Kelola
	2-10 Pencalonan dan pemilihan badan tata Kelola tertinggi

	2-11 Ketua badan tata Kelola tertinggi
	2-12 Peran badan tata Kelola tertinggi dalam mengawasi manajemen dampak
	2-13 Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak
	2-14 Peran badan tata Kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
	2-15 Konflik kepentingan
	2-16 Komunikasi masalah penting
	2-17 Pengetahuan kolektif badan tata Kelola tertinggi
	2-18 Evaluasi kinerja badan tata Kelola tertinggi
	2-19 Kebijakan remunerasi
	2-20 Proses untuk menentukan remunerasi
	2-21 Rasio kompensasi total tahunan

Sumber: www.globalreporting.org.

Pengungkapan *Social* dapat diukur melalui indeks pengungkapan *Social* dengan menggunakan konten analisis apakah setiap perusahaan mengeluarkan laporan keberlanjutan serta mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI G-4. Rumus perhitungan menurut (Hanafi & Utomo, 2025) yaitu:

$$\text{GOV} = \frac{\text{Total Item Pengungkapan GOV Perusahaan}}{\text{Total GOV}} \times 100$$

Berikut ini tabel rating penilaian *ESG* berdasarkan kriteria perhitungan indikator GRI:

Tabel 2. 6
Rating Penilaian

Kriteria	Interval
Sangat Rendah	0% - 20,00%
Rendah	20,01- 40,00%
Cukup	40,01% - 60,00%
Tinggi	60,01% - 80.00%
Sangat Tinggi	80,01% - 100%

Sumber: *Global Reporting Initiative (GRI)*

2.1.9 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan suatu alat ukur atas performa perusahaan dalam mencapai tujuan serta target yang telah ditentukan. Kinerja perusahaan perlu untuk dievaluasi secara berkala sehingga dapat diputuskam mengenai strategi dan langkah kedepan yang akan dilakukan (Isa Alamsyahbana, 2024)

Analisis kinerja perusahaan tidak hanya mengacu kepada informasi keuangan, namun juga bisa kepada informasi non keuangan. Informasi keuangan biasanya bersumber dari laporan keuangan perusahaan, meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba dan rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Semua informasi keuangan tersaji secara lengkap melalui laporan-laporan tersebut. Namun dalam perkembangannya, informasi non

keuangan juga dianggap penting, karena tidak semua informasi keuangan dapat menggambarkan kondisi sesungguhnya dari suatu usaha. Sebagai contoh, untuk mengetahui penilaian pelanggan, rencana dan evaluasi organisasi maupun informasi mengenai trend yang dibutuhkan pasar.

Definisi kinerja perusahaan menurut Anwar Prabu Mngkunegara (2024) sebagai berikut:

"Kinerja adalah hasil kerja secara kualitas dan kuantitas yang dicapai oleh seorang pegawai dalam melaksanakan tugasnya sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan kepadanya."

Menurut Omar Taouab dan Zineb Issor (2019) definisi kinerja perusahaan sebagai berikut:

"Firm performance is a complex term which may include different shadows of meaning as long as it relates to organizational performance, functioning of the firm and outcomes of its operations."

Menurut Milton Friedman (2020) mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai berikut:

"The balanced scorecard addresses the shortcomings of measuring performance solely through financials by considering the four dimensions: financials, customers, processes, and growth."

2.1.9.1 Jenis – Jenis Kinerja Perusahaan

1. Kinerja Keuangan

Analisis ini melibatkan evaluasi kinerja keuangan perusahaan, seperti laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas. Ini meliputi rasio keuangan seperti rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan efisiensi operasional yang membantu dalam memahami kinerja keuangan perusahaan.

2. Kinerja Operasional

Analisis ini fokus pada evaluasi kinerja operasional perusahaan. Ini meliputi pengukuran seperti tingkat produksi, biaya produksi, efisiensi operasional, dan waktu siklus. Tujuan dari analisis ini adalah untuk meningkatkan efisiensi, produktivitas, dan kualitas operasional perusahaan.

3. Kinerja Pemasaran

Analisis ini melibatkan evaluasi kinerja strategi pemasaran perusahaan. Ini meliputi pengukuran seperti pangsa pasar, pertumbuhan penjualan, loyalitas pelanggan, dan efektivitas kampanye pemasaran. Analisis ini membantu perusahaan dalam memahami efektivitas upaya pemasaran dan mengidentifikasi peluang dan tantangan dalam pasar.

4. Kinerja Sumber Daya Manusia

Analisis ini berfokus pada kinerja sumber daya manusia dalam organisasi. Ini melibatkan evaluasi terhadap produktivitas karyawan, tingkat kehadiran, tingkat turnover, kepuasan karyawan, dan perkembangan

karir. Analisis ini membantu dalam memahami sejauh mana sumber daya manusia berkontribusi terhadap kinerja perusahaan.

5. Kinerja Berkelanjutan

Analisis ini mengukur kinerja perusahaan dalam hal keberlanjutan lingkungan, social, dan tata kelola perusahaan (*ESG*). Ini melibatkan evaluasi dampak perusahaan terhadap lingkungan, kepatuhan terhadap norma social, dan transparansi dalam tata kelola perusahaan. Analisis ini membantu perusahaan dalam memperkuat praktik berkelanjutan dan memenuhi tanggung jawab social dan lingkungan.

6. Kinerja Kompetitif

Analisis ini melibatkan perbandingan kinerja perusahaan dengan pesaing utama dalam industri yang sama. Ini melibatkan pemantauan pangsa pasar, penilaian keunggulan kompetitif, dan perbandingan kinerja finansial dan operasional dengan pesaing.

2.1.9.2 Alasan Penting Analisa Kinerja Perusahaan

1. Sebagai bahan evaluasi pencapaian tujuan

Analisis ini memungkinkan manajemen bisa mengevaluasi sejauh mana perusahaan mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan. Dengan menganalisa kinerja perusahaan manajemen bisa menetapkan perusahaan memerlukan evaluasi atau tidak.

2. Identifikasi kekuatan dan kelemahan

Analisis kinerja membantu mengungkap kekuatan dan kelemahan perusahaan melalui evaluasi aspek keuangan, operasional, pemasaran, dan SDM. Informasi ini memungkinkan manajemen mengambil kebijakan yang tepat untuk meningkatkan kinerja dan menentukan arah strategis perusahaan.

3. Pengambilan keputusan yang informasional

Analisis kinerja memberikan informasi penting bagi manajemen untuk membuat keputusan strategis yang tepat, seperti pengembangan bisnis, alokasi sumber daya, investasi, dan perbaikan operasional. Pemahaman yang menyeluruh ini membantu memastikan keputusan tidak bias saat diterapkan.

4. Pengukuran efisiensi dan produktivitas

Analisis kinerja membantu mengukur efisiensi dan produktivitas perusahaan. Dengan melihat indikator kinerja seperti rasio keuangan, tingkat produksi, atau tingkat penggunaan sumber daya, manajemen dapat mengidentifikasi area di mana perusahaan dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitasnya untuk mencapai keunggulan kompetitif.

5. Penilaian kompetitif dan posisi pasar

Analisis kinerja membantu dalam menilai posisi perusahaan dalam industri dan persaingan dengan pesaing. Dengan membandingkan kinerja perusahaan dengan pesaing utama, manajemen dapat mengidentifikasi kekuatan relatif, kelemahan, peluang, dan ancaman yang dihadapi perusahaan dalam pasar yang kompetitif.

6. Peningkatan transparansi dan akuntabilitas

Analisis kinerja perusahaan juga penting untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Melalui analisis yang obyektif dan

terukur, manajemen dapat memastikan bahwa informasi kinerja disampaikan dengan jelas kepada para pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, karyawan, pelanggan, dan mitra bisnis.

2.1.9.3 Pengukuran Kinerja Perusahaan

Kinerja suatu perusahaan memiliki banyak sekali pengukuran yang akan bergantung pada tujuan perusahaan itu sendiri. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q dan Profitabilitas perusahaan (Pham & Tran, 2020).

1. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu indikator guna mengukur kinerja perusahaan, terutama pada pembahasan dan penelitian tentang kinerja perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Rasio Tobin's Q dihitung dengan membandingkan keseluruhan total nilai pasar saham (total market value) dan total nilai buku hutang (total book value of liabilities) dengan total nilai buku asset (total book value of assets) (Wahyuningtiasari & Sulastiningsih, 2024).

Menurut (Brigham & Houston, 2019) Tobin's Q merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya, yang digunakan untuk menilai apakah saham perusahaan dihargai terlalu tinggi (overvalued) atau terlalu rendah (undervalued) oleh pasar." Definisi ini mendukung penggunaan Tobin's Q dalam penelitian Anda untuk mengukur kinerja perusahaan, terutama karena mampu menangkap persepsi investor terhadap praktik ESG, yang dapat memengaruhi nilai pasar saham.

Menurut (James Tobin, 1969) dalam penelitian Mediyanti et al., 2021) menyatakan bahwa Tobin's Q adalah rasio antara nilai pasar perusahaan (market value of equity ditambah total hutang) dengan nilai penggantian aset perusahaan (replacement cost of assets).” Dalam praktiknya, Tobin's Q sering disederhanakan sebagai rasio nilai pasar perusahaan (MVE + Debt) dibagi total aset (TA), seperti yang digunakan dalam penelitian Anda: $Tobin's\ Q = (MVE + D) / TA$. Menurut Tobin, rasio ini mencerminkan ekspektasi pasar terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Nilai Tobin's Q > 1 menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan lebih tinggi dari nilai asetnya (overvalued), sementara < 1 menunjukkan undervalued.

Dengan formulasi (Mediyanti et al., 2021):

$$Tobin's\ Q = (MVE + D) / TA$$

Keterangan:

MVE = Market Value Equity, total nilai pasar saham

D = Debt (total hutang), terdiri dari hutang lancar + hutang jangka Panjang

TA = Total Asset

Tabel 2. 7

Kriteria Tobin's Q

Nilai Tobin's Q	Kriteria
Lebih besar dari satu (> 1)	Overvalued
Kecil dari satu (< 1)	Undervalued
Sama dengan satu (= 1)	Average

Menurut (Mediyanti et al., 2021) parameter perhitungan nilai Tobin's Q dikategorikan:

1. Jika Tobin's $Q < 1$, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi yang dihargai rendah (undervalued). Manajemen perusahaan tidak efektif dalam mengelola aset perusahaan, dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang rendah.
2. Jika Tobin's $Q = 1$, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi rata-rata (average). Manajemen perusahaan tidak mengalami kemajuan yang signifikan dalam mengelola aset, dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang terbatas.
3. Jika Tobin's $Q > 1$, ini menunjukkan bahwa saham dalam kondisi yang dihargai tinggi (overvalued). Manajemen berhasil dalam mengelola aset perusahaan, dan terdapat potensi pertumbuhan investasi yang tinggi.

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Thian, 2022:109).

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas, pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/atau neraca dalam beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu.

2.1.9.3.1 Jenis – Jenis Rasio Profitabilitas

1. *Return on Assets (ROA)*

Return On Asset (ROA) digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan dan dijadikan sebagai variabel dependen karena *ROA* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Hermawan et al., 2018).

Return on assets merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total asset.

Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung return on assets atau hasil pengembalian atas aset:

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

Return on equity merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan

dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas.

Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan return on equity atau hasil pengembasilan atas ekuitas:

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

3. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengatur besarnya presentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih di sini adalah penjualan (tunai maupun kredit) dikurangi retur dan penyesuaian harga jual serta potongan penjualan.

Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan *gross profit margin* atau margin laba kotor:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4. *Operating Profit Margin*

Operating profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional di sini terdiri atas beban penjualan maupun beban umum dan administrasi.

Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan *operating profit margin* atau margin laba operasional:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

5. *Net Profit Margin*

Net profit margin merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan di sini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan *net profit margin* atau margin laba bersih:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Penjualan Bersih

Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on equity* (ROE), *Return on equity* (ROE) menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas (Thian, 2022:113).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *profit*. Variabel moderasi (profitabilitas) pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *Return on equity* (ROE) sebagai kinerja keuangan. Rasio ini mencerminkan efektifitas perusahaan dalam memperoleh *profit* dengan ekuitas yang telah diinvestasikan *principal*.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan ROE sebagai alat hitung dari profitabilitas. ROE secara langsung mencerminkan efisiensi manajemen dalam memanfaatkan modal ekuitas untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham. Sebagai variabel moderasi, ROE dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara ESG disclosure dan kinerja perusahaan. Misalnya, perusahaan dengan ROE tinggi cenderung memiliki sumber daya lebih untuk mengimplementasikan praktik ESG yang baik, sehingga memoderasi pengaruh positif ESG terhadap kinerja. Ini sesuai dengan teori stakeholder dan signaling, di mana profitabilitas tinggi

menandakan kemampuan perusahaan untuk menjaga keberlanjutan jangka panjang.

Secara matematis rasio *ROE* dihitung dengan rumus:

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

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menjadi faktor yang mempengaruhi Kinerja Perusahaan yaitu:

Tabel 2. 8
Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
1.	Pham, H.S.T & Tran, H.T. (2020)	<i>ESG Disclosure and Firm Performance: The Mediating Role of Corporate Reputation and Moderating Role of CEO Integrity</i>	<i>This paper investigates the roles which corporate reputation and CEO integrity play in the relationship between ESG disclosure and firm performance. Analysing a dataset of 3,588 firm-year observations of 833 Fortune World Most Admired firms in 31 countries from 2005-2011, the paper shows a positive effect of ESG disclosure on firm reputation, which in turn significantly contributes to a firm's financial performance.</i>
2.	Trisnawati, Siti Nur Azizah,	Pengaruh Pengungkapan ESG	Pengungkapan Environmental, Social, dan

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
	Fathya Putri Fitriani, Darmawan (2023)	Pada Perusahaan LQ45Kehati Terhadap Kualitas Kinerja Perusahaan	Governance (<i>ESG</i>) mempunyai pengaruh positif dalam level signifikansi rendah hingga sedang terhadap tingkat kinerja keuangan yaitu ROA (<i>Return on Asset</i>) dan tingkat kinerja pasar yaitu PER (<i>Price Earning Ratio</i>).
3.	Andi Ghazali & Zulmaita (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)	<p>1. Pengungkapan <i>Environmental</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan sektor infrastruktur.</p> <p>2. Pengungkapan <i>Social</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.</p> <p>3. Pengungkapan <i>Governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.</p> <p>4. Pengungkapan <i>Environmental, Social, dan Governance (ESG)</i> secara bersamaan atau simultan berpengaruh positif dalam level signifikansi rendah hingga moderat terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.</p>
4.	Valiant Darma Pangentas & Andrian Budi Prasetyo (2023)	Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, Governance (<i>ESG</i>) Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang	<i>The results of this study explain that Environment Disclosure has a positive effect on Return on Asset, Social Disclosure has a negative effect on Return on Asset and Governance</i>

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
		Terdaftar dalam Index KOMPAS 100 periode 2019-2021)	<i>Disclosure has a negative effect on Return on Asset.</i>
5.	Maulida Nur Safriani, Dwi Cahyo Utomo (2020)	Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan (studi pada perusahaan non-financial terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada 2015-2018).	1. Pengujian variabel <i>ESG disclosure</i> terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan. Sehingga hipotesis 1 diterima. 2. Pengujian variabel <i>ESG disclosure</i> terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hipotesis 2 diterima. 3. Pengujian variabel <i>ESG disclosure</i> terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Sehingga hipotesis 3 ditolak.
6.	Dinny Drastistya Amanda, Aisha Hanif (2019)	<i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosures on the Performance of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017 - 2023 Period</i>	Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disimpulkan bahwa Pengungkapan <i>Environmental</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan <i>Price to Book Value (PBV)</i> . Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan <i>environmental, social, dan governance</i> penting untuk tanggung jawab keberlanjutan perusahaan, pengungkapan tersebut tidak memberikan dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan.
7.	Hilmy Muhammad Hartomo,	Pengaruh Pengungkapan	Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, peneliti

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
	Agustinus Santosa Adiwibowo (2023)	<i>Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021)</i>	menyimpulkan bahwa pengungkapan <i>ESG</i> mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut juga berpengaruh terhadap bagaimana masyarakat memandang serta memberikan legitimasi terhadap perusahaan agar terjadinya keselarasan antar nilai dan norma yang dianut oleh perusahaan dengan masyarakat. peningkatan kinerja operasional dan keuangan yang dilihat dalam ROA dan ROE, maka pasar akan merespon peningkatan tersebut dengan bentuk peningkatan permintaan saham dipasar.
8.	Bella Oktavia Sari, Etty Murwaningsari (2023)	Pengaruh Pengungkapan <i>ESG</i> dan Investasi Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Inisiatif Hijau Sebagai Variabel Moderasi (pada perusahaan-perusahaan sektor <i>basic material, energy, dan properties & real estate</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021).	penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan <i>ESG</i> berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sementara investasi lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Variabel inisiatif hijau tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan <i>ESG</i> terhadap kinerja perusahaan, tetapi mampu memoderasi pengaruh investasi lingkungan terhadap kinerja perusahaan.

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
9.	<i>Zhongfei Chen, Guanxia Xie (2022)</i>	<i>ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors (This study uses a sample of non-financial listed companies from 2000 to 2020)</i>	<i>This study discusses the effect of environmental, social, and governance (ESG) disclosure on corporate financial performance. The positive effect of ESG disclosure on corporate financial performance is more pronounced in companies with ESG investors and companies with longer inception, high media attention, and high agency costs. We arrive at two conclusions in the extended analysis. One is that ESG disclosure attracts ESG investors. Another is that ESG investors also play a positive moderating role in the connection between ESG ratings and financial performance.</i>
10.	Nadia Bushra Mohammed Ali, Hiba Awad Alla Ali Hussin, Howaida Mohammed Fadol Mohammed, Khaled Abd Alaziz Hassan Mohmmmed, Amjad Abdullah S. Almutiri, Mohamed Ali Ali (2025)	The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on the Profitability of Saudi-Listed Firms: Insights from Saudi Vision 2030 (The study uses a sample of 100 non-financial organizations from 2019 to 2023 (500 firm-year observations)).	<i>The regression results show a significantly positive relationship between ESG disclosure and firm profitability, emphasizing the financial benefits of corporate transparency and sustainability. This finding is consistent with the stakeholder theory, implying that firms with strong ESG commitments boost investor trust, improve risk management, and increase operational efficiency.</i>
11.	Mahmut Aydoğmuş,	<i>Impact of ESG performance on firm</i>	<i>Individual Social and Governance scores have a</i>

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
	Güzhan Gülay, Korkmaz Ergun (2022).	<i>value and profitability (Sample data cover 1720 listed companies from Bloomberg database (market cap of USD 2.85 billion and above) from 2013 to 2021</i>	<i>positive and significant relationship while Environment score does not have a significant relationship with firm value. On the other hand, ESG combined score, Environment, Social, and Governance scores have positive and significant relationships with firm profitability. These findings suggest that investing in high ESG performance promises financial return for the firm in terms of both value and profitability.</i>
12.	David Junius, Adriel Adisurjo, Y. Arif Rijanto, Yang Elvi Adelina (2020)	<i>The Impact of ESG Performance to firm Performance and Market Value (study on 271 listed companies (1355 firm-years observations) in five years period (2013-2017), which consisted of four ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, and Thailand).</i>	<i>This study concludes that ESG (Environmental, Social, and Governance) performance, as measured by Bloomberg's ESG Score, does not have a significant effect on company performance (whether operational, financial, or market performance) or on the market value of the company. This is evidenced by the rejection of all hypotheses, as no significant relationships were found in any of the four regression models tested. In other words, the sustainable development activities carried out by companies in the countries studied were not proven to enhance or diminish firm</i>

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
			<i>performance or market value.</i>
13.	Putri Sekar Sari, Jacobus Widiatmoko (2023)	Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure terhadap kinerja keuangan dengan gender diversity sebagai variabel moderasi	hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG mempengaruhi ROA. Semakin baik kualitas pengungkapan ESG dapat meningkatkan kinerja keuangan. Belum terbukti bahwa gender diversity mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan serta memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan ROA. Kinerja keuangan perusahaan secara negatif dipengaruhi oleh variabel kontrol SIZE dan LEV.
14.	Barraq Mellina Zahroh, Hersugondo (2021)	Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance terhadap kinerja keuangan dengan kekuatan CEO sebagai variable moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja social, kinerja tata kelola, dan kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan kinerja lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, CEO power tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja lingkungan, kinerja social, kinerja tata kelola, dan kinerja ESG terhadap kinerja keuangan.
15.	Felix Tanjaya, Dwi Ratmono (2024)	Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance terhadap kinerja perusahaan	Berdasarkan hasil empiris penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak memiliki dampak terhadap

No	Nama Penelitian dan Tahun	Judul Penelitian	Kesimpulan
		dengan variable moderasi board size (Sampel pada 375 perusahaan yang memiliki skor ESG pada database Bloomberg pada periode 2018-2022.	kinerja perusahaan secara keseluruhan dan sebelum Covid-19. Kinerja ESG memiliki dampak positif terhadap ROA dan ROE selama Covid-19. Penelitian ini juga menemukan bahwa tidak ada hubungan antara ukuran dewan direksi dengan kinerja ESG dan kinerja perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan penyusunan paradigma penelitian dalam skripsi mengenai konsep yang diangkat oleh penulis yang berisi tentang variable bebas (Independen), baik tunggal maupun jamak dalam kaitannya dengan variable terikat (Dependen). Sehingga hasil interpretasi variabel bebas dapat mempengaruhi nilai variabel terikat, perubahan nilai variabel dependen dimaksudkan agar dapat menemui titik cerah bagi peneliti sesuai dengan rumusan masalah yang telah dibuat.

2.3.1 Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* terhadap Kinerja Perusahaan

Environmental Social Governance (*ESG*) atau tata kelola lingkungan, social, dan perusahaan dinilai penting dalam dunia bisnis saat ini dalam mengukur keberlanjutan dan dampak social dari investasi di perusahaan atau bisnis di masa depan (Hendro, 2021).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Bella Oktavia Sari dan Ety Murwaningsari (2023) pengungkapan *ESG* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan *ESG* yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan bahwa komitmen terhadap aspek lingkungan, social, dan tata kelola tidak hanya berdampak pada reputasi perusahaan, tetapi juga memberikan nilai tambah dalam hal efisiensi operasional, pengelolaan risiko, serta daya tarik terhadap investor.

Perusahaan berusaha untuk mendapatkan dukungan dari para *stakeholders* dengan cara melakukan berbagai pengungkapan. Perusahaan akan selalu berupaya untuk memberi pengungkapan informasi kegiatan bisnis pada perusahaan agar persepsi dan ekspektasi dari para *stakeholders* dapat berubah (Adam & McNicholas, 2020). Penggunaan *ESG* oleh perusahaan merupakan jalan untuk mendapatkan legitimasi masyarakat dan *stakeholders* perusahaan. Dengan terciptanya legitimasi masyarakat dan *Stakeholders* maka akan menciptakan reputasi yang baik untuk perusahaan. Ghazali dan Chariri (2019) berpendapat bahwa dukungan para *stakeholders* mempengaruhi keberlangsungan dan keberadaan dari suatu perusahaan. Pengungkapan *ESG* merupakan praktik dalam pengungkapan aspek lingkungan, social, dan tata kelola perusahaan yang dijadikan pertimbangan para pemangku kepentingan mengenai keberadaan dan keberlanjutan perusahaan di masa mendatang, serta bagaimana legitimasi masyarakat kepada perusahaan tersebut. maka Rumusan Hipotesis H1 dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan

2.3.2 Pengaruh *environmental disclosure* terhadap kinerja perusahaan

Environmental disclosure meliputi informasi penggunaan sumber daya, emisi, dan inovasi perusahaan. Dengan adanya pengungkapan *Enviromental* menunjukkan kinerja dan citra perusahaan yang bertanggungjawab terhadap lingkungan sehingga akan meningkatkan penilaian investor untuk berinvestasi pada perusahaan serta kepercayaan dari masyarakat bahwa perusahaan telah berjalan sesuai dengan norma yang ada di masyarakat (Syaputri, 2022). Menurut (Safriani & Utomo, 2020) Pengungkapan informasi lingkungan oleh perusahaan dapat dijelaskan melalui perspektif *signalling theory*. Teori ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan secara sadar menyampaikan informasi kepada pihak eksternal sebagai bentuk sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks keberlanjutan, pengungkapan kinerja lingkungan merupakan salah satu sinyal positif yang dikirimkan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai dasar untuk menilai reputasi perusahaan, komitmen terhadap tanggung jawab social, serta potensi keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Pengungkapan ini bukan hanya menunjukkan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga mencerminkan strategi komunikasi perusahaan dalam membangun citra yang kredibel dan menarik bagi pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang secara aktif dan transparan mengungkapkan aspek lingkungan berpotensi memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi dari investor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi dan nilai pasar

perusahaan itu sendiri. maka Rumusan Hipotesis H2 dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan

2.3.3 Pengaruh *social disclosure* terhadap kinerja perusahaan

Social disclosure atau pengungkapan kinerja social disclosure merupakan informasi non keuangan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan citranya di mata masyarakat terhadap lingkungan, karyawan dan konsumen mereka. Kontribusi yang dikelola dari perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya telah menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat. Dengan hilangnya kepercayaan dari masyarakat maka perusahaan perlu untuk pengungkapan kinerja socialnya sebagai tanggung jawab perusahaan. Kinerja social berfokus pada *shareholders* yang berdampak pada perusahaan. Meliputi pelatihan, hubungan masyarakat, keamanan produk, ketenagakerjaan, pengelolaan, donasi dan seterusnya (Syaputri, 2022).

Menurut penelitian (Widianto & Astuti, 2024) menunjukkan hasil bahwa pengungkapan tanggung jawab social berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Aktivitas social perusahaan yang memperhatikan lingkungan sekitar direspon positif oleh investor, sehingga menaikkan harga saham perusahaan sebagai Ukuran dari kinerja perusahaan. Pada penelitian (Durlista & Wahyudi, 2023) Pengungkapan aspek social berhubungan positif dengan Tobin's Q. maka Rumusan Hipotesis H3 dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh *social Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan

2.3.4 Pengaruh *governance disclosure* terhadap kinerja perusahaan

Pengungkapan informasi tata kelola perusahaan (*governance disclosure*) mencakup aspek-aspek seperti struktur dan praktik tata kelola, strategi tanggung jawab social perusahaan (CSR), serta hubungan dengan pemangku kepentingan (stakeholder). Transparansi dan akuntabilitas dalam tata kelola memungkinkan pemegang saham dan investor untuk memperoleh gambaran yang jelas mengenai cara perusahaan dijalankan, termasuk bagaimana keputusan strategis diambil dan risiko dikelola (Syaputri, 2022).

Governance disclosure juga mencakup kebijakan etika, keterlibatan pihak-pihak seperti karyawan, pemasok, dan masyarakat, serta mekanisme pengaduan stakeholder. Penyajian informasi yang menyeluruh semacam ini tidak hanya memenuhi kewajiban regulasi, tetapi juga memperkuat reputasi perusahaan dan menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan (Hanafi & Utomo, 2025). Hubungan yang baik antara perusahaan dengan stakeholder dalam jajaran manajemen, seperti dewan direksi atau pun pemerintah dapat mendukung perkembangan perusahaan secara berkelanjutan yang nantinya bertujuan untuk mengoptimalkan nilai dan kecakapan perusahaan sesuai dengan pedoman Good Corporate Governance (Ghazali et al., 2020). Penelitian dari (Widyaningrum & Rohman, 2024) menyebutkan bahwa pengungkapan dimensi tata kelola berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan EBIT. Tata Kelola berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan keberlanjutan sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan

Chauhan et al (2016). didalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu dengan adanya transaksi mandiri (*selfdealing*) oleh pemilik pengendali. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Erena et al (2021) yang menyimpulkan bahwa tata kelola perusahaan memilih hubungan positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian maka hipotesis ketiga (H4) yang diajukan adalah sebagai berikut.

H4: Terdapat pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan

2.3.5 Pengaruh *environmental disclosure* terhadap kinerja perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas

Menurut penelitian (Utami et al., 2022), Profitabilitas dapat dijadikan indikator penting oleh investor sebagai bahan pertimbangan sebelum berinvestasi. Hal ini dikarenakan tingkat profitabilitas yang dicapai perusahaan merupakan cerminan besaran dividen yang diterima pemegang saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas 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.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putri Sekar Sari dan Jacobus Widiatmoko (2023), pengungkapan *environmental* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets (ROA)* sebagai salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kualitas dan transparansi pengungkapan *ESG*, maka semakin besar pula dampak positifnya terhadap peningkatan efisiensi dan profitabilitas perusahaan.

Penelitian oleh (Ayu Made Ervina Rosiana et al., 2021) menyebutkan bahwa profitabilitas secara positif signifikan dapat memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan yang memiliki aktivitas pengelolaan lingkungan yang bagus dan didukung oleh kondisi perusahaan yang *profitable*, berdampak pada semakin meningkatnya minat pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Dengan demikian maka hipotesis ketiga (H5) yang diajukan adalah sebagai berikut.

H5: Terdapat pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas

2.3.6 Pengaruh *social disclosure* terhadap kinerja perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas

Teori legitimasi menyatakan bahwa aktivitas perusahaan yang memperhatikan aspek sosial akan mendapatkan legitimasi sosial dan dukungan *stakeholder* (Safriani & Utomo, 2020). (Durlista & Wahyudi, 2023) menjelaskan bahwa budaya organisasi yang kuat dan komitmen terhadap nilai-nilai sosial dapat meningkatkan produktivitas dan reputasi perusahaan. Inisiatif sosial seperti pelatihan karyawan, keterlibatan masyarakat, atau penguatan hak pekerja memerlukan anggaran khusus yang tidak selalu menghasilkan keuntungan dalam jangka pendek (Agung Sukma Jati, 2024). Menurut penelitian (Coelho et al, 2023) menyatakan bahwa Systematic review menemukan hubungan positif antara CSR disclosure (termasuk social) dan kinerja keuangan, dengan profitabilitas memoderasi. Menurut (Wahyuni, 2025) menyatakan bahwa social disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja, dimoderasi oleh financial slack (terkait

profitability) secara positif, Menurut (Albitar et al., 2025) menyatakan bahwa ESG disclosure (termasuk social) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sebelum dan setelah integrated reporting, dimoderasi oleh governance (bukan langsung profitability, tapi terkait). Secara keseluruhan positif.

Dengan demikian maka hipotesis ketiga (H6) yang diajukan adalah sebagai berikut.

H6: Terdapat pengaruh *Social Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas

2.3.7 Pengaruh *governance disclosure* terhadap kinerja perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas

Dalam konteks keberlanjutan organisasi, teori legitimasi menjadi kerangka teoritis yang relevan untuk menjelaskan pentingnya tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan perlu memperoleh dan mempertahankan legitimasi social dari para pemangku kepentingan untuk dapat terus beroperasi secara efektif (Agung Sukma Jati, 2024). Legitimasi diperoleh ketika perusahaan menunjukkan kepatuhan terhadap norma social, nilai-nilai masyarakat, serta transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan bisnisnya. Dalam hal ini, tata kelola yang baik merupakan instrumen penting untuk membangun dan mempertahankan legitimasi tersebut. Perusahaan dengan praktiktata kelola yang kuat cenderung memiliki mekanisme pengawasan yang efektif, pengambilan keputusan yang transparan, serta

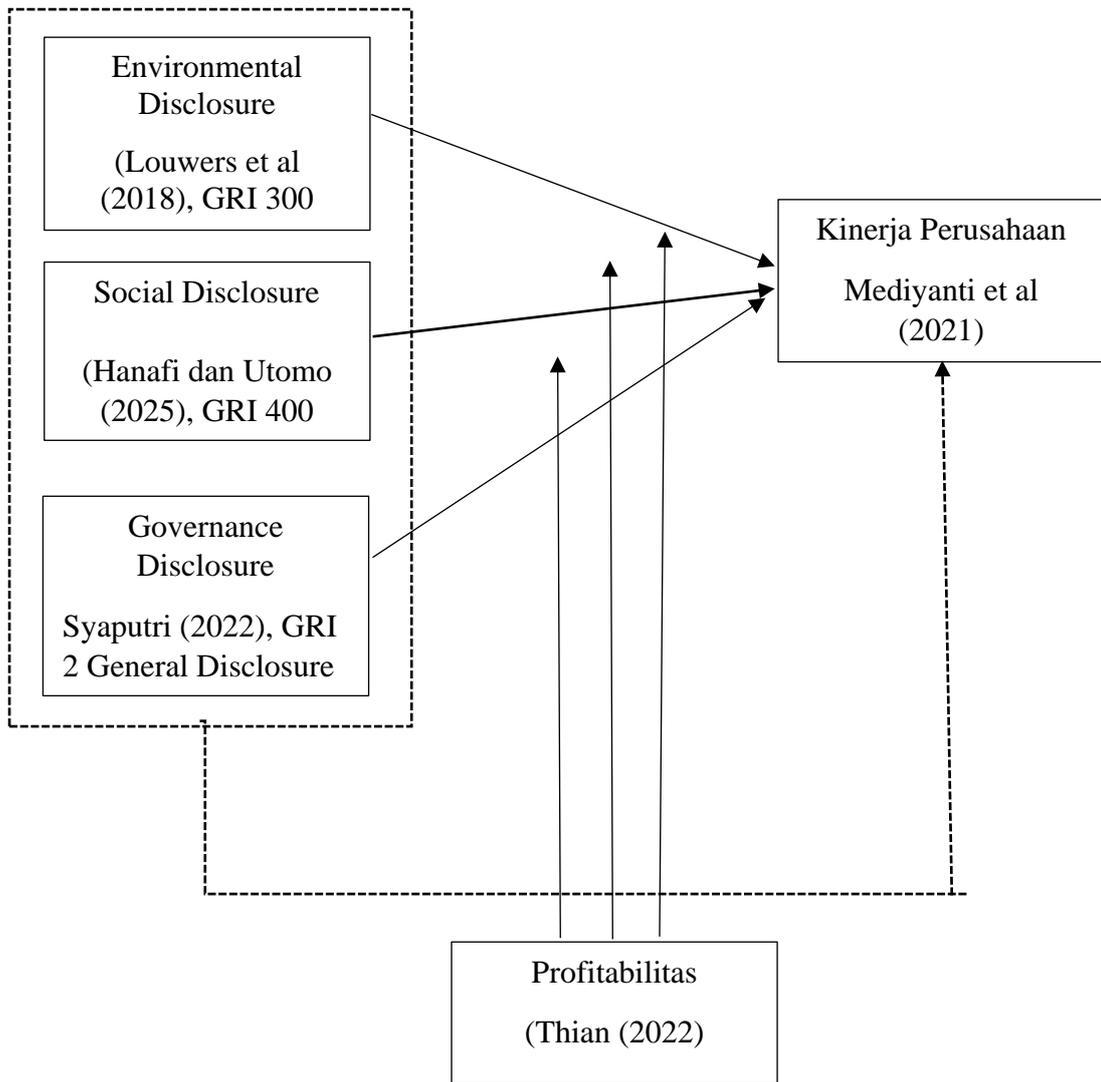
akuntabilitas yang tinggi terhadap pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, pemerintah, dan masyarakat luas.

Hal ini akan meningkatkan kepercayaan publik, memperkuat reputasi perusahaan, dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Duque-Grisales dan Aguilera-Caracuel (2021) menjelaskan bahwa perusahaan yang menjalankan praktik tata kelola yang baik mampu memperkuat citra dan legitimasi institusional mereka, yang menjadi aset penting dalam persaingan bisnis modern. Penelitian oleh (Minggu et al., 2023) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang berkualitas tinggi cenderung menunjukkan efisiensi operasional yang lebih baik dan peningkatan profitabilitas. Pengungkapan *governance* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan menjadi sinyal positif bagi investor dan stakeholder (Ghazali & Zulmaita, 2020). Menurut teori legitimasi, informasi non-keuangan seperti *governance disclosure* meningkatkan kepercayaan publik dan menciptakan persepsi positif terhadap perusahaan (Zahroh & Hesugondo, 2021). Dengan demikian maka hipotesis ketiga (H7) yang diajukan adalah sebagai berikut.

H7: Terdapat pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas

Berdasarkan penelitian sebelumnya, sampai pada pemahaman penulis bahwa pengungkapan *environmental, social, governance* memiliki peran strategis dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pengungkapan yang baik terhadap aspek lingkungan, social, dan tata kelola tidak hanya mencerminkan

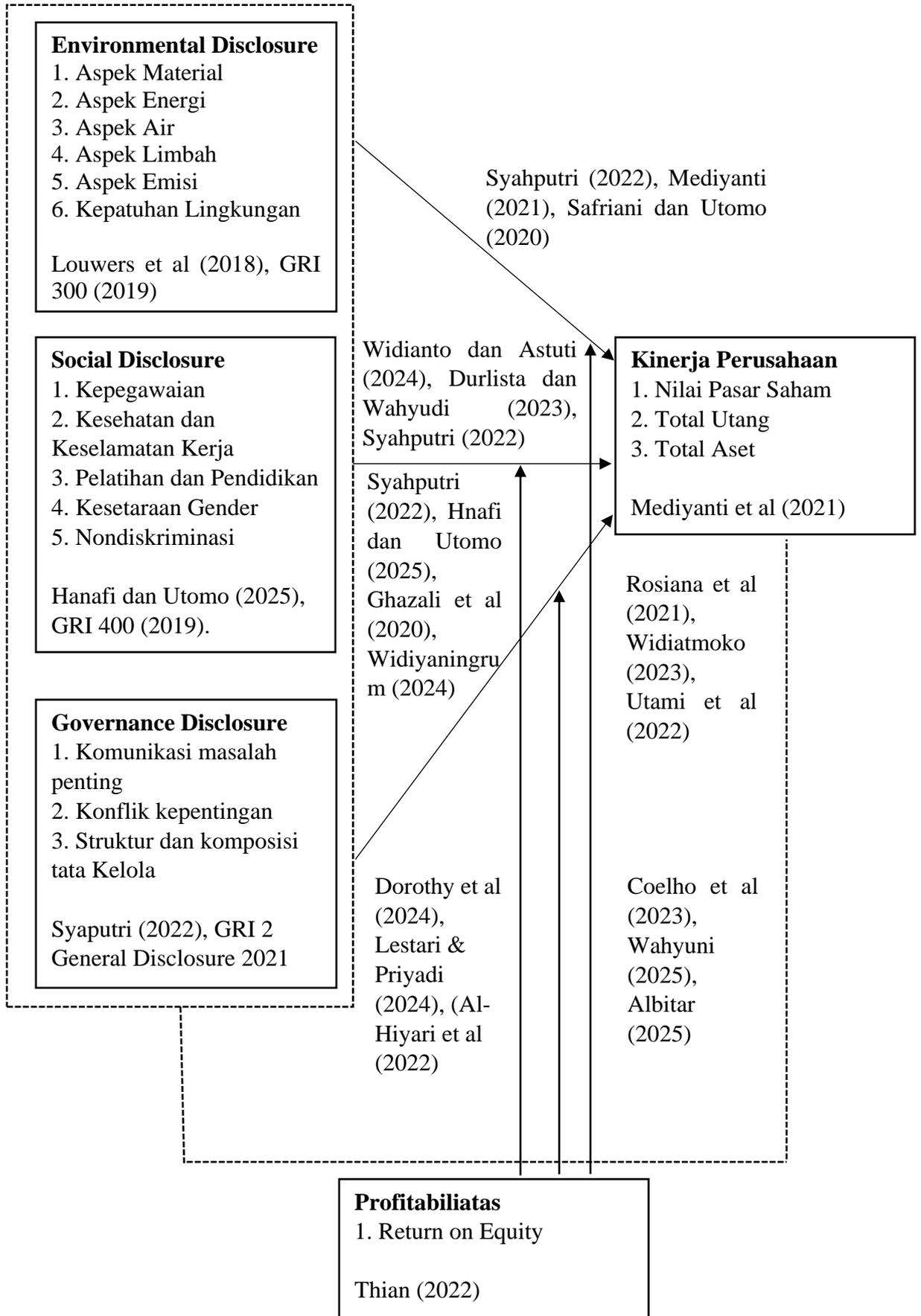
tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan, tetapi juga menjadi indikator kepercayaan, transparansi, serta manajemen risiko yang efektif. Hal ini mendorong perusahaan untuk lebih adaptif dalam menghadapi dinamika pasar dan regulasi, sekaligus membuka peluang untuk meningkatkan efisiensi operasional dan menarik lebih banyak investor. Profitabilitas dipandang sebagai variabel moderasi yang berpotensi memperkuat pengaruh pengungkapan *environmental, social, governance* terhadap kinerja perusahaan. Dari uraian yang telah dikemukakan, kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1

Model Kerangka Pemikiran

2.3 Paradigma Penelitian



2.4 Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Kebenaran dari hipotesis itu dibuktikan melalui data yang terkumpul (Sugiyono, 2023:219).

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan
- H2 : Terdapat pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan
- H3 : Terdapat pengaruh *Social Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan
- H4 : Terdapat pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan
- H5 : Terdapat pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas
- H6 : Terdapat pengaruh *Social Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas
- H7 : Terdapat pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas