

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi menggambarkan bagaimana bisnis berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi sosial melalui tindakan dan pengungkapan tertentu. Salim & Rosaria, (2024) menemukan bahwa persetujuan sosial terhadap keberadaan dan operasional bisnis, yang dianggap sejalan dengan norma, nilai, dan harapan masyarakat, tercermin dalam legitimasi ini. Menurut teori legitimasi, dunia usaha akan mengkomunikasikan kewajiban sosial dan lingkungannya kepada masyarakat sebagai upaya untuk mendapatkan penerimaan Siladja *et al.*, (2023 dalam Oktariyani, (2024). Menurut teori legitimasi, bisnis yang mempraktekkan tanggung jawab sosial melakukan hal tersebut sebagai upaya untuk memenangkan hati komunitas lokal di mana mereka beroperasi. Legitimasi ini mengakibatkan perusahaan terhindar dari hal-hal yang tidak diinginkan oleh perusahaan dan dapat memperoleh citra yang baik di masyarakat Nurul & Irawati, (2024).

Teori ini mengungkapkan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya, termasuk masyarakat umum, investor, regulator dan pihak-pihak lain yang mempengaruhi keberlanjutan operasional perusahaan. Hubungan ini terjalin ketika perusahaan berusaha memenuhi harapan dan kebutuhan *stakeholder* melalui tindakan dan pelaporan tertentu yang dapat menciptakan persepsi positif tentang perusahaan.

Teori legitimasi relevan untuk menjelaskan hubungan antara pengungkapan ESG sebagai variabel independen dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. ESG menjadi instrumen penting yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan kepatuhan terhadap nilai dan norma sosial yang diakui secara luas, seperti keberlanjutan *environmental*, tanggung jawab *social* dan *governance* yang baik. Pengungkapan ESG yang transparan diharapkan dapat meningkatkan legitimasi perusahaan, yang pada gilirannya dapat memperkuat kepercayaan stakeholder dan mendukung kinerja perusahaan.

Pada penelitian ini, perusahaan energi menjadi subjek yang mengimplementasikan pengungkapan ESG, sementara masyarakat, investor dan regulator menjadi pihak yang mengevaluasi dan memberikan legitimasi kepada perusahaan. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan, yang dapat memperkuat persepsi positif publik. Hal ini pada akhirnya memengaruhi kinerja perusahaan, baik dalam aspek keuangan (seperti profitabilitas dan akses modal) maupun non-keuangan (seperti reputasi dan daya tarik investor).

Penelitian ini menghubungkan pengungkapan ESG dengan kinerja perusahaan berdasarkan teori legitimasi, di mana perusahaan yang lebih peka terhadap isu-isu ESG diharapkan dapat meningkatkan legitimasi di mata *stakeholder*. Peningkatan legitimasi ini menjadi salah satu faktor yang dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

2.2 Kinerja Perusahaan

Nizami & Sakir, (2020) menemukan bahwa kinerja perusahaan penting bagi perusahaan karena menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat mengelola sumber dayanya. Hal ini penting agar sumber daya dapat dimanfaatkan sebaik-baiknya dalam menghadapi perubahan lingkungan. Tindakan manajerial setiap perusahaan menentukan kinerjanya. Penggunaan data keuangan dari laporan keuangan merupakan salah satu metode yang sering digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan Sari, (2021). Saat ini tidak ada konsensus mengenai apa yang dimaksud dengan kinerja; sebagian orang mendefinisikannya sebagai pelaksanaan tugas-tugas organisasi, sementara yang lain lebih menganggapnya sebagai pencapaian suatu organisasi.

Tujuan utama kinerja perusahaan adalah untuk memastikan bahwa perusahaan dapat mencapai efisiensi operasional, mengoptimalkan laba dan memberikan nilai maksimal bagi *stakeholder*. Selain itu, Brigham & Houston dalam Sari, (2021) menemukan bahwa kinerja yang baik juga berkontribusi pada pertumbuhan berkelanjutan dan reputasi perusahaan di hadapan publik dan regulator.

Kinerja perusahaan dalam konteks pengungkapan ESG diukur melalui tiga indikator utama yaitu kinerja operasional (*Return on Assets/ROA*), kinerja keuangan (*Return on Equity/ROE*) dan kinerja pasar (*Tobin's Q*). *Return on Assets* (ROA) mencerminkan efisiensi operasional perusahaan memperoleh keuntungan dari aset yang dimilikinya, di mana pengelolaan ESG yang baik dapat meningkatkan efisiensi ini. *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan ekuitas *stakeholder* dan kinerja ESG dapat berkontribusi pada peningkatan kepercayaan investor serta stabilitas keuangan jangka panjang.

Sebaliknya, *Tobin's Q* membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan nilai bukunya, yang menunjukkan bagaimana pengungkapan ESG dapat meningkatkan penilaian investor terhadap nilai suatu perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa meskipun ESG cenderung mempunyai dampak yang signifikan terhadap metrik-metrik ini, persepsi pasar, kebijakan perusahaan, dan sektor industri semuanya dapat mempengaruhi hasilnya.

Porter & Kramer dalam Inawati & Rahmawati, (2023) menemukan bahwa reputasi perusahaan dikalangan investor dan konsumen dapat ditingkatkan melalui kinerjanya, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham, menarik lebih banyak modal, dan membuat pasar lebih kompetitif. Sebaliknya, kinerja di bawah standar dapat mengakibatkan turunnya nilai pasar bisnis, mengikis kepercayaan investor, dan membahayakan masa depan bisnis. Selain itu, dampak terhadap kinerja bisnis juga mencakup kesejahteraan karyawan dan dampak sosial dan lingkungan dari operasi bisnis. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan sangat penting bagi keberlanjutan jangka panjang dan kesuksesan finansial.

2.2.1 Kinerja Operasional Perusahaan

Kinerja operasional merujuk pada sejauh mana perusahaan dapat menjalankan operasional sehari-hari dengan efisien, mengelola sumber daya yang tersedia untuk mencapai tujuan perusahaan. Saputro & Amaruddin, (2022) dalam Makapia, (2024) menemukan bahwa kinerja operasional perusahaan menggambarkan hasil atau *output* yang dicapai dalam menghasilkan barang atau jasa untuk pelanggan dalam periode waktu tertentu, dengan mengacu pada standar yang ditetapkan untuk menilai keberhasilan operasional. Wibowo, (2015) dalam Hardiana & Ridho,

(2022) menemukan bahwa kinerja operasional perusahaan berhubungan dengan pemanfaatan setiap sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (lembaga), yaitu sejauh mana sumber daya tersebut digunakan secara optimal untuk mencapai keuntungan atau mewujudkan visi dan misi perusahaan.

Terdapat berbagai metode untuk mengukur kinerja operasional, salah satu yang paling informatif adalah *Return on Assets* (ROA). Husada & Handayani, (2021) menemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menjalankan operasional dan menghasilkan keuntungan.

Kinerja operasional yang optimal memastikan pemanfaatan sumber daya secara efisien, sehingga dapat menekan biaya operasional dan meningkatkan keuntungan. Selain itu, efisiensi operasional membantu perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar dengan produk dan layanan berkualitas, yang berdampak pada kepuasan pelanggan serta loyalitas mereka. Kinerja operasional yang solid juga memungkinkan perusahaan untuk menjaga daya saingnya, meningkatkan produktivitas karyawan dan mendukung pencapaian tujuan strategis perusahaan.

Keberhasilan operasional mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan aset secara efektif, yang meningkatkan kepercayaan investor serta akses ke modal. Sebaliknya, kinerja operasional yang buruk dapat menyebabkan peningkatan biaya, penurunan kualitas produk dan hilangnya pelanggan. Hal ini dapat menghambat pertumbuhan perusahaan, mengurangi keuntungan dan bahkan mengancam keberlangsungan perusahaan jika tidak ditangani dengan baik.

2.2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan adalah analisis yang digunakan untuk menilai seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya dengan tepat. Secara umum, kinerja keuangan berfungsi sebagai indikator untuk mengevaluasi perusahaan melalui data keuangan yang diproses secara akuntansi. Penilaian ini bersifat historis, yaitu mencerminkan kinerja perusahaan di masa lalu Rismalia & Siregar, (2024).

Ramadhaniyah & Komaruddin, (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan sebagai gambaran pencapaian perusahaan yang diperoleh dari berbagai aktivitas, digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan telah menerapkan standar akuntansi keuangan dengan baik, termasuk tujuan serta analisis laporan keuangan.

Muawanah *et al.*, (2008) dalam Ramadhaniyah & Komaruddin, (2019) menemukan bahwa kinerja keuangan adalah perhitungan metrik tertentu untuk mengevaluasi kemampuan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Untuk membantu bisnis bersaing dengan pesaing, pengukuran ini berfungsi sebagai landasan untuk peningkatan operasional. Menganalisis kinerja keuangan berarti menilai data secara kritis, serta menghitung, mengukur, menafsirkan dan menawarkan solusi mengenai keadaan keuangan perusahaan selama jangka waktu tertentu. Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan berfungsi sebagai tinjauan atas pengelolaan aset oleh manajemen, yang mendorong penilaian dan tindakan perbaikan jika kinerja keuangan perusahaan tidak mencapai ideal.

Laporan tahunan yang dirilis secara berkala yang memberikan ringkasan status keuangan perusahaan dapat digunakan untuk memeriksa kinerja keuangannya. Analisis rasio yang selama ini banyak dimanfaatkan oleh para analis keuangan untuk memahami keadaan keuangan suatu perusahaan merupakan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengevaluasi kinerja keuangan. Angka-angka yang diperoleh dari perbandingan beberapa elemen dalam laporan keuangan yang mempunyai keterkaitan yang relevan dan substansial dikenal dengan istilah rasio keuangan Rismalia & Siregar, (2024).

Siregar & Rahmanisa, (2019) menemukan bahwa rasio profitabilitas mencirikan kapasitas suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini dapat digunakan oleh investor jangka panjang untuk mengevaluasi kemungkinan keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen. Fahmi, (2023) menemukan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen secara keseluruhan, yang mencakup aspek penjualan dan investasi. *Return on Equity* (ROE) yang menggambarkan seberapa besar ekuitas perusahaan digunakan untuk menghasilkan keuntungan, digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan finansial bisnis.

2.2.3 Kinerja Pasar Perusahaan

Kinerja pasar merupakan indikator yang digunakan baik oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan untuk menilai pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Pengukuran kinerja pasar dilakukan melalui pendekatan *return* dan risiko berdasarkan harga saham, yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Harga saham yang tinggi menandakan kinerja pasar yang baik, sehingga penting bagi perusahaan untuk mempertahankannya guna memperoleh kepercayaan investor. Investor berinvestasi dengan tujuan memperoleh *return* maksimal dengan risiko minimal, dan salah satu jenis investasi yang banyak diminati adalah saham Rismalia & Siregar, (2024).

Ketika harga saham dikalikan dengan jumlah saham beredar, nilai bisnis mencerminkan evaluasi pasar terhadap kinerja perusahaan, yang dikenal sebagai kinerja pasar. Kelebihan dan kekurangan laporan keuangan tahunan suatu perusahaan dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerjanya di pasar. Ada berbagai cara untuk mengukur kinerja bisnis di pasar, dan Tobin's Q adalah salah satunya Alandra & Yunita, (2022). Melalui evaluasi efektivitas manajemen aset manajemen, rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja bisnis. Nilai total pasar saham dan kewajiban dibandingkan dengan total aset perusahaan untuk menentukan nilai Tobin's Q. Dengan demikian, berdasarkan kinerja pasarnya, rasio ini dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan.

Kinerja pasar yang baik membantu perusahaan menarik perhatian investor, karena mencerminkan prospek positif dan stabilitas bisnis di masa mendatang. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai saham, memberikan keuntungan finansial bagi *stakeholder*, serta memperkuat reputasi perusahaan di pasar modal. Selain itu, kinerja pasar yang solid memungkinkan perusahaan untuk mengakses modal dengan biaya lebih rendah, mendukung ekspansi, serta memberikan keyakinan kepada mitra bisnis dan konsumen.

Kinerja pasar yang positif dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan, memperkuat reputasi di mata investor dan memastikan keberlanjutan perusahaan dengan akses pendanaan yang lebih baik. Sebaliknya, kinerja pasar yang buruk dapat menyebabkan penurunan nilai saham, mengurangi kepercayaan investor dan meningkatkan biaya modal. Hal ini dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk berkembang dan mempertahankan daya saingnya, serta memengaruhi persepsi publik terhadap stabilitas perusahaan.

2.3 *Environmental, Social, Governance (ESG)*

Putri, (2022) menemukan bahwa pengungkapan ESG merupakan bentuk pengukuran baru dalam perkembangan informasi sukarela yang disampaikan perusahaan. Awalnya, pengungkapan ini dimulai dari laporan CSR yang terpisah, kemudian berkembang menjadi laporan keberlanjutan dan akhirnya beralih ke pelaporan terintegrasi. Faisal *et al.*, (2020) menemukan bahwa pengungkapan ESG berfungsi sebagai strategi untuk memperoleh legitimasi melalui tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan adanya pengungkapan ESG, perusahaan dapat menunjukkan akuntabilitas kepada *stakeholder* dan publik, serta membangun fondasi yang kuat untuk menciptakan nilai perusahaan di masa depan.

Salah satu cara untuk mengukur dan melaporkan dampak tindakan lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG) suatu perusahaan adalah melalui pengungkapan ESG. Ghazali & Zulmaita, (2020) menemukan bahwa data non-keuangan ini dapat menjadi indikator utama untuk menganalisis dan mengevaluasi seberapa baik kinerja suatu bisnis sepanjang operasinya, termasuk bagaimana pengaruhnya terhadap ketiga faktor tersebut.

Pengungkapan ESG mengacu pada tiga faktor utama dalam menilai dampak keberlanjutan dan etika bisnis, yaitu *environmental*, *social* dan *governance* (ESG), yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Aspek *environmental* menilai bagaimana perusahaan beroperasi secara ramah lingkungan, aspek *social* mengukur bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan karyawan, pelanggan, pemasok dan komunitas sekitar. Sementara itu, aspek *governance* mengevaluasi tata kelola, termasuk kepemimpinan, audit dan perlindungan hak *stakeholder*.

Pengungkapan ESG memberikan gambaran tentang peran perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan, mengelola hubungan sosial dan menerapkan tata kelola yang baik. Barman, (2018) menemukan bahwa pengungkapan ESG mencerminkan upaya perusahaan untuk beroperasi secara bertanggung jawab, tidak hanya terhadap lingkungan, tetapi juga dalam membangun hubungan yang baik dengan masyarakat sekitar serta mengadopsi praktik *governance* yang berkelanjutan.

Aspek ini menjadi penting bagi para pemangku kepentingan dalam menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang aktif mengungkapkan ESG cenderung menarik minat investor dan *stakeholder*, yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun ada biaya terkait, manfaat jangka panjang seperti reputasi yang lebih baik dan meningkatnya kepercayaan *stakeholder* dapat mengimbangnya. Penelitian sebelumnya juga menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi cenderung mencapai hasil operasional dan pasar yang lebih baik.

Namun, terdapat perbedaan pendapat di antara penelitian mengenai bagaimana ESG mempengaruhi kinerja bisnis. Menurut sejumlah penelitian, kinerja pasar, keuangan, dan operasional tidak terpengaruh oleh pengungkapan ESG. Hal ini menyiratkan bahwa mungkin terdapat variasi dalam hubungan antara ESG dan kinerja bisnis, sehingga memerlukan penyelidikan lebih lanjut untuk menentukan variabel yang mempengaruhi hubungan ini.

2.3.1 *Environmental* (Lingkungan)

Environmental dalam konteks pengungkapan ESG merujuk pada dampak lingkungan dari aktivitas perusahaan, mencakup pengelolaan limbah, penggunaan sumber daya alam, emisi GRK dan upaya untuk meminimalkan dampak lingkungan yang merugikan. Pengungkapan informasi lingkungan penting untuk mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, sekaligus memenuhi ekspektasi *stakeholder* seperti investor, pelanggan dan masyarakat.

Perusahaan yang aktif dalam pengungkapan aspek lingkungan cenderung memperoleh citra positif dan kepercayaan *stakeholder*. Hal ini dapat meningkatkan daya saing di pasar, karena konsumen dan investor semakin memperhatikan praktik berkelanjutan dalam pengambilan keputusan mereka. Pengungkapan yang transparan mengenai isu-isu lingkungan juga membantu perusahaan mengidentifikasi risiko dan peluang terkait dengan perubahan iklim dan regulasi lingkungan.

Dengan memahami dan mengelola dampak lingkungan, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya, serta meminimalkan risiko yang timbul dari perubahan regulasi atau persepsi publik. Menjaga keseimbangan lingkungan tidak hanya menunjukkan tanggung jawab sosial, tetapi juga membantu menghindari risiko hukum dan reputasi yang dapat merugikan bisnis dalam jangka panjang. Perusahaan dengan skor ESG tinggi biasanya lebih peduli terhadap dampak lingkungan dan berupaya menerapkan praktik berkelanjutan, seperti penggunaan energi terbarukan, pengurangan jejak karbon, serta daur ulang dan pengelolaan limbah yang efektif.

2.3.2 Social (Sosial)

Aspek *social* dalam pengungkapan *environmental, social dan governance* (ESG) mencakup berbagai isu yang berkaitan dengan dampak sosial dari aktivitas perusahaan. Ini termasuk tanggung jawab perusahaan terhadap karyawan, komunitas dan masyarakat luas, seperti perlindungan hak asasi manusia, keberagaman dan inklusi, serta kontribusi terhadap pembangunan sosial dan ekonomi. Pengungkapan informasi sosial penting untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat dan untuk memenuhi harapan pemangku kepentingan, termasuk pelanggan, karyawan dan investor.

Perusahaan yang aktif dalam pengungkapan aspek sosial cenderung membangun reputasi yang lebih baik dan memperoleh kepercayaan *stakeholder*. Hal ini dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja operasional dan pasar, karena konsumen dan investor semakin memperhatikan praktik sosial yang bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan mereka. Namun, beberapa penelitian menemukan bahwa pengungkapan sosial tidak selalu berdampak positif pada kinerja pasar, karena hubungan ini dapat bervariasi tergantung pada konteks dan metodologi yang digunakan.

Pengungkapan sosial juga membantu perusahaan dalam mengidentifikasi risiko dan peluang yang terkait dengan hubungan mereka dengan karyawan dan komunitas. Dengan memahami dan mengelola dampak sosial mereka, perusahaan dapat meningkatkan kepuasan karyawan dan loyalitas pelanggan, yang pada akhirnya dapat berdampak baik pada kinerja keuangan. Perusahaan yang memperhatikan isu-isu sosial ini umumnya menciptakan lingkungan kerja yang aman dan inklusif, serta berperan aktif dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui program CSR. Komitmen terhadap tanggung jawab sosial sering kali diiringi dengan transparansi dalam pelaporan kinerja, baik dalam aspek keuangan maupun non-keuangan. Isu-isu sosial, seperti kondisi kerja yang baik dan penghormatan terhadap hak-hak karyawan, memberikan dampak positif pada reputasi perusahaan, meningkatkan loyalitas karyawan dan membangun kepercayaan di antara pelanggan. Transparansi dalam menangani masalah sosial ini juga mempererat hubungan perusahaan dengan *stakeholder*, yang pada akhirnya dapat mendukung pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan.

Kepedulian terhadap aspek sosial turut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial cenderung menyajikan informasi keuangan dengan lebih jujur dan lengkap. Mereka sadar bahwa transparansi ini tidak hanya memperkuat hubungan dengan investor, tetapi juga menciptakan kepercayaan yang lebih besar di kalangan masyarakat dan pelanggan. Hal ini dapat membantu perusahaan menarik investasi yang lebih baik serta memperbaiki reputasi mereka di pasar global. Perusahaan yang peduli pada aspek sosial cenderung lebih transparan dan bertanggung jawab dalam laporan keuangannya.

2.3.3 *Governance* (Tata Kelola)

Aspek *governance* dalam pengungkapan ESG mengacu pada struktur serta proses yang digunakan perusahaan untuk mengelola dan mengawasi operasionalnya. Musri'ah & Meiliana, (2023) menemukan bahwa *governance* mencakup serangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang memengaruhi arah, pengelolaan, serta pengendalian suatu perusahaan atau korporasi. Pengungkapan *governance* penting untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap etika, tanggung jawab dan membangun kepercayaan *stakeholder* serta membantu perusahaan mengenali dan mengatasi risiko terkait manajemen dan kepatuhan.

Menerapkan standar *governance* yang baik membantu perusahaan meningkatkan reputasi dan menarik investor, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang secara konsisten menerapkan *governance* yang baik cenderung dipandang lebih stabil dan dapat diandalkan, karena mereka memberikan transparansi terhadap risiko dan peluang. Ini pada akhirnya mendorong pengambilan keputusan investasi yang lebih baik, memperkuat kinerja keuangan, serta meningkatkan reputasi perusahaan di pasar. Perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung memiliki nilai korporasi lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tata kelolanya rendah.

2.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tidak terlepas dari penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, yang berperan sebagai acuan atau pedoman dalam proses pelaksanaan penelitian ini.

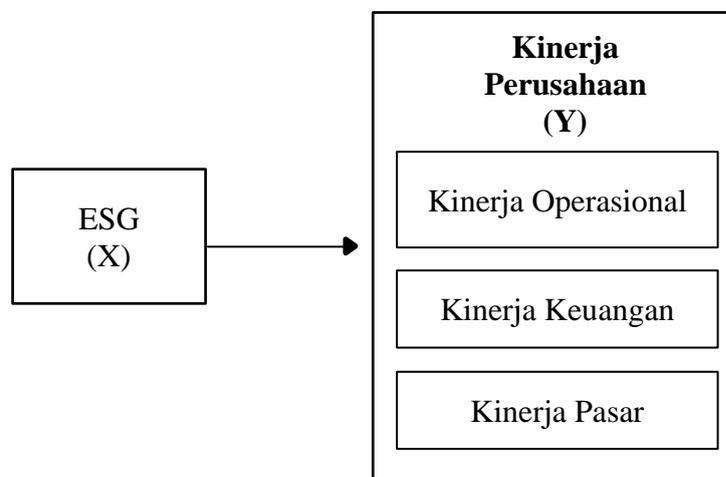
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Nisa <i>et al.</i> , (2023)	Pengaruh pengungkapan <i>environmental, social and governance</i> (ESG) terhadap kinerja perusahaan	Hasil penelitian menemukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap kinerja operasional dan kinerja pasar perusahaan. Tetapi, pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2.	Durlista & Wahyudi, (2023)	Pengaruh pengungkapan <i>environmental, social, dan governance</i> (ESG) terhadap kinerja keuangan	Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan <i>environmental</i> memiliki pengaruh terhadap <i>Return on Asstes</i> (ROA) dan <i>Return on Equity</i> (ROE), tetapi tidak memiliki pengaruh pada Tobins'Q. Sebaliknya pengungkapan <i>social</i> memiliki pengaruh pada Tobins'Q, sementara pengungkapan <i>governance</i> berpengaruh pada ROE dan Tobins'Q, tetapi tidak pada ROA.
3.	Inawati & Rahmawati, (2023)	Dampak <i>environmental, social, dan governance</i> (ESG) terhadap kinerja keuangan	Hasil penelitian ini menemukan bahwa ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor non-keuangan.
4.	Hardiana & Ridho,	Pengaruh Lingkungan	Hasil penelitian ini menemumakan bahwa lingkungan bisnis dan strategi

	(2022)	Bisnis Dan Strategi Operasional Terhadap Kinerja Operasional	operasional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja operasional secara simultan. Hasil ini mengindikasikan bahwa lingkungan bisnis (X1) dan strategi operasional (X2) dalam menjelaskan atau memengaruhi kinerja operasional (Y).
5.	Adha & Ingriyani, (2022)	Pengaruh <i>Environmental, Social Dan Governance (ESG) Disclosure</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi	Hasil penelitian menemukan bahwa pengungkapan EVN, CG, dan ESG berpengaruh positif terhadap ROA namun pengungkapan CSR tidak berpengaruh. Sedangkan variabel EVN, CSR, CG, dan ESG tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q.

2.5 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis keberadaan hubungan atau korelasi antara variabel *dependent* yaitu kinerja perusahaan yang terdiri dari kinerja operasional, kinerja keuangan dan kinerja pasar dengan variabel *independent* berupa *environmental, social dan governance* (ESG). Berdasarkan uraian tersebut, kerangka pemikirannya adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.6 Bangunan Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah pernyataan mengenai suatu kondisi atau peristiwa yang diharapkan, didasarkan pada generalisasi dan biasanya berkaitan dengan hubungan antar variabel penelitian. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.6.1 Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Diprosikan Dengan Kinerja Operasional

Pengungkapan *Environmental, Social* dan *Governance* (ESG) adalah praktik pelaporan perusahaan mengenai aspek lingkungan, sosial dan tata kelola yang mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Pengungkapan ESG tidak hanya mencakup data lingkungan seperti emisi karbon dan efisiensi energi, tetapi juga mencakup kebijakan ketenagakerjaan, inklusi sosial, serta sistem tata kelola yang transparan dan akuntabel (Gillan *et al.*, 2021).

Dalam konteks kinerja operasional, integrasi prinsip ESG ke dalam strategi perusahaan dapat menghasilkan efisiensi yang lebih besar, pengelolaan risiko yang lebih baik, serta inovasi yang berorientasi pada keberlanjutan. Misalnya, inisiatif lingkungan dapat mengurangi biaya energi dan limbah, sedangkan praktik sosial yang baik meningkatkan loyalitas karyawan dan produktivitas kerja. Selain itu, tata kelola perusahaan yang efektif dapat meminimalisir konflik internal dan eksternal yang berpotensi mengganggu kelancaran operasional (Fatemi *et al.*, 2018).

Perusahaan yang aktif dalam pengungkapan ESG juga cenderung memiliki hubungan yang lebih baik dengan pemangku kepentingan, termasuk konsumen, investor dan regulator. Hal ini meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat posisinya dalam pasar yang semakin sadar akan isu keberlanjutan. Reputasi yang positif ini berdampak langsung pada peningkatan pendapatan, loyalitas pelanggan, serta akses terhadap pendanaan berkelanjutan.

Pengungkapan ESG juga menjadi alat mitigasi risiko non-keuangan, termasuk risiko regulasi dan reputasi. Dengan mengikuti standar ESG global seperti GRI (*Global Reporting Initiative*) atau SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*), perusahaan dapat mengantisipasi perubahan kebijakan serta memanfaatkan insentif dari pemerintah dan lembaga keuangan yang mendorong transisi menuju praktik bisnis berkelanjutan.

Secara keseluruhan, keterbukaan informasi ESG merupakan indikator penting dalam menunjang kinerja operasional yang berkelanjutan. Melalui pelaporan yang transparan dan strategi ESG yang terintegrasi, perusahaan tidak hanya dapat meningkatkan efisiensi, tetapi juga menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan.

H1a : Pengungkapan ESG Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Diprosikan Dengan Kinerja Operasional.

2.6.2 Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Diprosikan Dengan Kinerja Keuangan

Pengungkapan *Environmental, Social* dan *Governance* (ESG) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam menyediakan informasi terkait keberlanjutan operasional mereka. Pengungkapan ESG mencerminkan sejauh mana perusahaan mempertimbangkan dampak lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Dalam beberapa tahun terakhir, pengungkapan ESG menjadi fokus utama investor institusional karena dinilai berkorelasi dengan nilai perusahaan dan daya saing jangka panjang (Fernando *et al.*, 2022).

Dari sisi keuangan, pengungkapan ESG berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi perusahaan dalam pasar modal. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG secara konsisten cenderung memiliki risiko bisnis yang lebih rendah, akses pendanaan yang lebih mudah, serta biaya modal yang lebih efisien (Zhou *et al.*, 2022). Selain itu, integrasi ESG dalam kebijakan korporasi juga mendukung pencapaian efisiensi operasional, mendorong inovasi, serta meningkatkan loyalitas pelanggan dan produktivitas karyawan.

Aspek lingkungan ESG seperti pengurangan emisi karbon dan efisiensi energi dapat berdampak pada penghematan biaya dan perlindungan aset jangka panjang. Di sisi sosial, kepedulian terhadap hak karyawan, komunitas lokal dan konsumen menciptakan citra positif perusahaan. Sementara itu, aspek tata kelola yang kuat mengurangi potensi *fraud* dan meningkatkan transparansi dalam pelaporan keuangan (Kotsantonis & Serafeim, 2019).

Pengungkapan ESG juga dapat menjadi alat mitigasi risiko regulasi dan reputasi, mengingat meningkatnya tuntutan dari pemerintah dan publik terhadap keberlanjutan. Perusahaan yang proaktif dalam pelaporan ESG cenderung lebih siap menghadapi perubahan regulasi serta krisis yang bersifat lingkungan atau sosial, yang berdampak pada kestabilan dan pertumbuhan kinerja keuangannya (Sila & Cek, 2021).

Dengan demikian, pengungkapan ESG berfungsi sebagai strategi jangka panjang dalam mendukung keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan. Keberhasilan integrasi ESG mencerminkan kualitas manajemen dan kesiapan perusahaan menghadapi tantangan global serta perubahan ekspektasi pasar.

H1b : Pengungkapan ESG Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Diproksikan Dengan Kinerja Keuangan.

2.6.3 Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Diproksikan Dengan Kinerja Pasar

Pengungkapan *Environmental, Social* dan *Governance* (ESG) menjadi indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi kualitas keberlanjutan dan tata kelola perusahaan. Seiring meningkatnya kesadaran global terhadap isu-isu lingkungan dan sosial, kinerja ESG telah menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan di pasar modal. Kinerja pasar dalam konteks ini umumnya diukur melalui harga saham dan return saham perusahaan.

Ng & Rezaee, (2021) menemukan bahwa perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi ESG menunjukkan transparansi dan komitmen terhadap keberlanjutan. Hal ini menciptakan kepercayaan di mata investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan permintaan atas saham perusahaan dan

berdampak positif terhadap harga pasar. Di sisi lain, minimnya pengungkapan ESG atau adanya praktik yang tidak berkelanjutan dapat menurunkan reputasi perusahaan dan meningkatkan risiko pasar.

Pengaruh ESG terhadap kinerja pasar juga tercermin dalam volatilitas saham. Studi empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan performa ESG yang baik cenderung memiliki volatilitas harga saham yang lebih rendah karena dianggap lebih stabil dan tangguh dalam menghadapi krisis (Broadstock *et al.*, 2021). Dengan demikian, investor melihat perusahaan ESG sebagai aset jangka panjang yang lebih aman dan menguntungkan.

Dari perspektif nilai perusahaan, pengungkapan ESG secara signifikan dapat meningkatkan nilai pasar melalui reputasi, loyalitas konsumen dan kepercayaan investor institusional. Dalam jangka panjang, keberhasilan perusahaan dalam mengelola isu ESG akan menjadi pendorong utama pertumbuhan nilai saham dan kapitalisasi pasar (Wang & Li, 2022).

Dengan semakin diperhatikannya ESG oleh pasar global, pengungkapan ESG yang kuat bukan hanya menjadi instrumen untuk memenuhi kewajiban regulasi, tetapi juga menjadi strategi bisnis yang mendorong kinerja pasar perusahaan secara berkelanjutan.

H1c: Pengungkapan ESG Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Diprosikan Dengan Kinerja Pasar.