BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori *Signaling*

Teori *signaling* merupakan sebuah konsep yang menjabarkan informasi atau sinyal digunakan oleh individu atau organisasi atau organisasi untuk mengkomunikasikan kualitas atau nilai yang tidak dapat langsung diobservasi oleh pihak lain. Dalam konteks ekonomi, teori sering diterapkan untuk menjelaskan interaksi antara pemohon dan pemberi kerja, atau antara perusahaan dan investor. Teori sinyal atau *signaling* merupakan tindakan yang diambil oleh individu yang memiliki informasi untuk menunjukkan kualitas atau karakteristik yang tidak terlihat oleh pihak lain (Spance, 1973). Perusahaan sering kali menggunakan sinyal untuk menarik perhatian investor, seperti melalui laporan keuangan yang transparan atau pengumuman inovasi produk. Dengan memberikan sinyal yang tepat, organisasi dapat membangun kepercayaan dan meningkatkan reputasi di mata stakeholder.

Teori *signaling* didasarkan pada adanya asimetri informasi antara manajer yang memiliki informasi lebih lengkap (*well-informed manager*) dan pemangku kepentingan yang memiliki informasi terbatas (*poor-informed stakeholder*). Dalam hal ini, manajer perusahaan memiliki akses lebih luas terhadap informasi perusahaan dibandingkan dengan pemangku kepentingan, sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi (Rizki dkk., 2019).

Teori ini menjembatani hubungan antara perusahaan dan investor, di mana perusahaan memberikan sinyal sebagai bentuk informasi mengenai kegiatan operasionalnya. Teori *signaling* dapat dijadikan dasar bagi perusahaan dalam mengungkapkan laporan keberlanjutan, karena perusahaan dapat memberikan informasi kepada publik tentang kinerjanya, sehingga dapat membuat investor tertarik untuk menilai seberapa baik perusahaan tersebut.

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan terefleksi pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal. Harga ini merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh ekuitas dalam perusahaan publik. Nilai saham sangat sensitif terhadap persepsi pasar mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan akan mendorong permintaan terhadap saham, sehingga memengaruhi harga. Perusahaan dengan proyeksi pertumbuhan positif akan mengalami apresiasi harga saham, sementara perusahaan dengan prospek negatif akan mengalami depresiasi (Ferina dkk., 2015).

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk menguntungkan para pemegang sahamnya dengan meningkatkan nilai perusahaan. Jika kinerja perusahaan juga baik, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan memiliki nilai yang baik. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi daya tarik utama bagi investor untuk menanamkan modal. Hal ini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga menjanjikan potensi pertumbuhan di masa depan yang akan meningkatkan kepercayaan investor. (Sadipun dan Mildawati, 2022). Secara umum nilai perusahaan dicerminkan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kenyamanan kepada investor secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin besar harga saham perusahaan semakin besar pula nilai perusahaan (Sadipun & Mildawati, 2022).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator diantaranya:

a. *Price Earning Ratio* (PER) yaitu Perbandingan harga keuntungan per saham (PER) adalah perbandingan antara keuntungan per saham perusahaan dan harga sahamnya. PER meningkat seiring dengan perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa depan, sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan akan tumbuh dan meningkatkan nilai peru sahaan (Ningrum, 2022). Adapun perhitungan *Price Earning Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$PER = \frac{Market\ Price\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

Keterangan:
PER : *Price Earning Ratio*
Market Price Per Share : Harga penutupan saham perlembar
Earning Per Share : Laba saham perlembar

b. Tobins Q merupakan angka penting yang menunjukkan estimasi nilai pasar aset perusahaan saat ini beserta biaya penggantiannya. Konsep ini diperkenalkan oleh pemenang Hadiah Nobel Amerika James Tobin. Menurut pandangannya, rasio Q lebih baik daripada nilai buku. Karena membandingkannya dengan biaya yang dibutuhkan untuk menciptakan kembali nilai perusahaan saat ini. Konsep ini dicetuskan oleh pemenang Hadiah Nobel asal Amerika, James Tobin. Dalam pandangannya, rasio Q lebih baik daripada nilai buku karena lebih dekat membandingkan nilai perusahaan saat ini dengan biaya penggantiannya. Namun, dalam praktiknya, menghitung rasio Q secara akurat merupakan tantangan besar karena menentukan biaya penggantian aset perusahaan bukanlah tugas mudah. (Ningrum, 2022). Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung Tobin's Q.

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:
Q : Nilai Perusahaan
EMV : Nilai pasar ekuitas
EBV : Nilai buku dari total aktiva
D : Nilai buku dari total hutang

c. *Price Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai saham yang dihitung berdasarkan harga aset bersihnya. Perhitungan harga/rasio aset bersih (PBV) dapat dinyatakan sebagai berikut.

$$PBV = \frac{Market\ Per\ Share}{Book\ Value\ Per\ Share}$$

Keterangan:

PBV	: *Price Book Value*
Market Per Share	: Harga penutupan saham perlembar
Book Value Per Share	: Nilai buku saham perlembar

Penelitian ini menggunakan PBV untuk memproksikan nilai perusahaan di proksikan menggunakan PBV. Penggunaan PBV memiliki keuntungan, yaitu: (1) Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar; (2) memberikan standar akuntansi yang konsisten pada seluruh perusahaan; (3) Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi menggunakan PBV (Widayantari & Yadnya, 2017).

2.3. *Sustainability Reporting*

Sustainability reporting atau laporan keberlanjutan adalah laporan yang dibuat, dilaporkan serta diungkapkan oleh perusahaan atau organisasi tentang dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial yang disebabkan oleh kegiatan operasional yang dilakukan (Sutopo dkk., 2018). John Elkington (1997) mengembangkan konsep *triple bottom line*, juga dikenal sebagai 3P (*Profit*, *People*, dan *Planet*), yang memungkinkan perusahaan untuk dapat melihat nilai ekonomi yang mereka hasilkan serta nilai sosial dan lingkungan yang dapat mereka masukkan ke dalam penilaian kinerja perusahaan. Nilai-nilai ini dapat ditambahkan atau dikurangi dalam evaluasi kinerja mereka (Zak, 2015).

Laporan keberlanjutan atau *sustainability report* memiliki beberapa peran penting. Bagi perusahaan, laporan keberlanjutan dapat digunakan untuk mengukur pencapaian target kerja dalam isu *triple bottom line*. Laporan keberlanjutan menjadi pengendali atas capaian kinerja perusahaan dan sebagai sarana pertimbangan investor dalam mengalokasikan sumber daya finansialnya. Selain itu, *sustainability reporting* dapat menjadi nilai ukur untuk menilai tanggung jawab ekonomi, lingkungan, dan sosial dari kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga public dapat melihat serta menilai kesungguhan komitmen perusahaan terhadap isu pembangunan keberlanjutan (Manisa & Defung, 2017).

Pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada ekonomi, lingkungan, dan sosial sekitar dimana perusahaan berdiri. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan melindungi tenaga kerja dan hak asasi manusia, meningkatkan kepuasan karyawan, meningkatkan partisipasi sosial, mendukung komunitas lokal, dan berkomunikasi dengan pemangku kepentingan dalam proses pengambilan keputusan (Krivacic, 2017).

Global Reporting Initiative (GRI) mengungkapkan bahwa Laporan keberlanjutan terdiri dari standar umum dan standar spesifik. Kriteria umum meliputi pengungkapan strategi dan analisis, profil organisasi, profil pelaporan, hubungan pemangku kepentingan, tata kelola, etika, dan integritas. Kriteria spesifik untuk pelaporan keberlanjutan meliputi indikator ekonomi, lingkungan dan sosial, serta pengungkapan pendekatan manajemen.

Menurut (Fuadah dkk., 2018) laporan keberlanjutan atau *sustainability reporting* menurut GRI-G4 *Guidelines* terdiri dari 3 aspek kinerja yaitu:

2.3.1. Ekonomi

Kinerja ekonomi mencakup semua dampak kegiatan bisnis suatu perusahaan terhadap kondisi ekonomi para pemangku kepentingan dan sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional, dan global, dari tingkat rendah hingga tinggi. Kategori kinerja ekonomi mencakup empat subkategori: kinerja ekonomi, kehadiran pasar, dampak ekonomi tidak langsung, dan praktik pengadaan.

2.3.2. Lingkungan

Kinerja lingkungan mencakup semua elemen alam yang hidup maupun tidak hidup di Bumi, termasuk tanah, udara, air, dan ekosistem. Dampak lingkungan dikelompokkan menjadi aspek kinerja lingkungan, yang mencakup dampak pada input, seperti energi dan air, dan output, seperti emisi, efulen, dan limbah. Ini juga mencakup transportasi, keanekaragaman hayati, dan dampak pada produk dan jasa.

2.3.3. Sosial

Kinerja sosial berkaitan dengan dampak yang ditimbulkan perusahaan terhadap sistem sosial dimana perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya. Adapun kategori kinerja sosial terdiri dari beberapa sub-kategori diantaranya sebagai berikut.

a. Praktik Ketenagakerjaan Dan Kenyamanan Bekerja

Indikator praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan kerja termasuk kondisi lapangan pekerjaan, demografi pekerja purna waktu dan paruh waktu, hubungan pekerja dengan manajemen, kesehatan dan keselamatan kerja, pendidikan, pelatihan, pengembangan karyawan, dan kesempatan dan kebergaman.

b. Hak Asasi Manusia

Indikator kinerja di bidang hak asasi manusia memastikan bahwa organisasi selalu memperhatikan kepentingan pemegang saham dan kelompok kepentingan lainnya dengan mengikuti prinsip-prinsip kesetaraan dalam investasi dan pengadaan, manajemen, orang-orang sayap kanan, pekerja anak, disiplin, tenaga kerja dan perlindungan.

c. Masyarakat

Dampak organisasi terhadap masyarakat di mana perusahaan beroperasi dan reaksi institusi sosial terhadap korupsi, kebijakan publik, masalah kepedulian dan pengelolaan masyarakat, serta perilaku anti kompetitif (monopoli dan antitrust).

d. Tanggung jawab atas produk

Indikator kinerja tanggung jawab atas produk membahas mengenai keselamatan pengguna produk dan pelangan secara keseluruhan, produk dan jasa, privasi pelanggan, dan komunikasi untuk pemasaran.

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilaksanakan dengan merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan sehingga digunakan sebagai acuan dan sumber refernsi dalam melaksanakan penelitian ini. Adapun penelitian terdahulu yang dijadikan acuan dan sumber referensi adalah sebagai berikut.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Susianto dan Wirakusuma (2024)	Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Implementasi GRI 2021 Di Bei	X: Pengungkapan *Sustainability Reporting* Y: Nilai Perusahaan	Pengungkapan *Sustainability Reporting* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang dihitung mempergunakan Tobin's Q.
2.	Situmorang dan Bimo (2023)	Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi	X: *Sustainability Reporting* Y: Nilai Perusahaan Z: Kualitas Audit	*Sustainability Reporting* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan kualitas audit yang diukur menggunakan skala ukuran KAP memoderasi pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
3.	Fitriya dkk. (2023)	Dampak *Sustainability Reporting* Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Tahun 2022)	X: Pe*Sustainability Reporting* Y: Kinerja Dan Nilai Perusahaan	Kinerja dan nilai perusahaan manufaktur industri barang konsumsi dipengaruhi secara signifikan oleh pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial secara simultan.
4.	Arfito dkk. (2023)	Pengaruh Determinan Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan di Indeks Sri-Kehati Tahun 2017-2020)	X: Pengungkapan *Sustainability Report* Y: Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	*Sustainability report* dimensi ekonomi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dan *sustainability report* dimensi lingkungan dan sosial ditemukan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

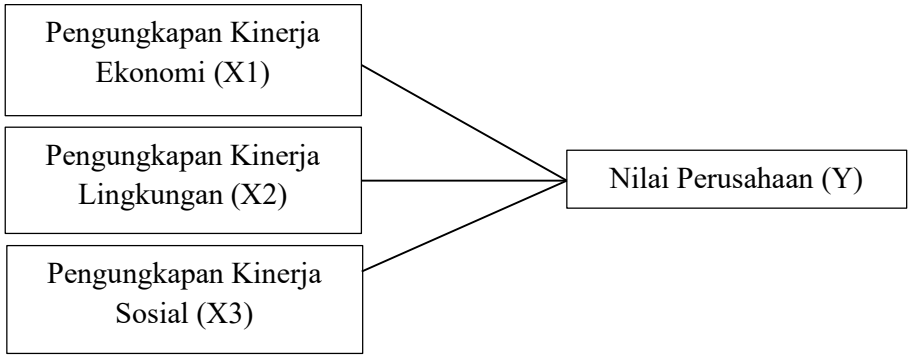
No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
5.	Sadipun dan Mildawati (2022)	Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)	X: Pengungkapan *Sustainability Reporting* Y: Nilai Perusahaan	Pengungkapan *sustainability report* dimensi lingkungan dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan dimensi ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Febriyanti (2021)	Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai Variabel Moderating	X: *Sustainability Reporting* Y: Nilai Perusahaan Z: Leverage	Kinerja ekonomi dan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahan sedangkan kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7.	Pratama dkk. (2020)	Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan	X: Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan *Sustainability* Y: Nilai Perusahaan	*Sustainability report* dimensi ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dimensi lingkungan dan dimensi sosial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
8.	Sholikhah dan Khusnah (2020)	*Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Knerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019	X: *Sustainability Reporting* Y: Nilai Perusahaan M: Kinerja Keuangan	*Sustainability Reporting* dengan indikator ekonomi dan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dan indikator sosial tidak pengaruh terhadap kinerja keuangan dan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Natalia dan Soenarno (2017)	Analisis Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017	X: Pengungkapan *Sustainability Report* Y: Nilai Perusahaan	*Sustainability report* pengungkapan kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan sosial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahan.

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil
10.	Hafni dan Priantinah, (2017)	Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Reporting* Dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan	X: Pengungkapan *Sustainability Reporting* dan *Intellectual Capital* Y: Nilai Perusahaan	*Sustainability Reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.5. Kerangka Pemikiran

Variabel independen pada penelitian ini adalah *sustainability reporting* atau laporan keberlanjutan yang diukur melalui 3 (tiga) kinerja pengungkapan, yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial. Sementara itu, variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Oleh karena itu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.6. Bangunan Hipotesis

2.6.1. Pengaruh *Sustainability Reporting* Kinerja Ekonomi Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja ekonomi dalam *sustainability reporting* berisi dampak kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan terhadap keadaan ekonomi para pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan terhadap sistem ekonomi lokal sampai sistem ekonomi global. Pengungkapan informasi kinerja ekonomi dalam laporan keberlanjutan dibutuhkan investor untuk memutuskan penanaman modalnya. Investasi atau penanaman modal yang dilakukan oleh investor pada dasarnya bertujuan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Tasa dkk., 2022). Menurut Tiffany dan Sjarief (2023), transparansi kinerja ekonomi melalui laporan keberlanjutan membangun kepercayaan pemangku kepentingan dan investor. Perusahaan yang menunjukkan kinerja ekonomi yang baik menjadi target utama investor melakukan penanaman modalnya. Hal ini berpotensi meningkatkan profitabilitas sekaligus memperkuat citra perusahaan. Kinerja ekonomi yang baik seringkali beriringan dengan kenaikan harga saham di pasar modal, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan (Utami, 2024). Ini sesuai dengan pernyataan *signaling theory* oleh Spance (1973) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki informasi yang tidak terlihat oleh pihak lain (*well informed manager*) memberikan informasi atau sinyal dalam hal ini adalah kinerja ekonomi yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan kepada investor (*poor-informed stakeholder*).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sadipun dan Mildawati (2022) *Sustainability reportin*g dimensi ekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian Sholikhah dan Khusnah (2020) *sustainability reporting* kinerja ekonomi berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

H1: *Sustainability reporting* kinerja ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.2. Pengaruh *Sustainability Reporting* Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja lingkungan dalam *sustainability reporting* berisi dampak kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan pada lingkungan sekitar perusahaan didirikan. Tanggung jawab lingkungan yang dilakukan perusahaan meliputi seluruh dampak terhadap alam baik hidup maupun tidak hidup (Afief dkk., 2023). Kinerja lingkungan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berkomitmen terhadap pelestarian lingkungan. Kepedulian ini meningkatkan citra perusahaan di mata pemangku kepentingan, yang kemudian direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham. Kenaikan harga saham berdampak pada peningkatan *return* saham dan keinformatifan laba, sehingga memperkuat citra positif perusahaan di pasar dan meningkatkan nilai perusahaan (Saddam dkk., 2021).

Terbentuknya hipotesis ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh (Febriyanti, 2021) mengungkapkan bahwa *sustainability reporting* dimensi lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan menurut (Pratama et al., 2020), *sustainability reporting* dimensi lingkungan berperngaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: *Sustainability reporting* kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6.3. Pengaruh *Sustainability Reporting* Kinerja Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja sosial yang diungkapkan dalam *sustainability reporting* memberikan gambaran tentang dampak perusahaan terhadap masyarakat dan risiko dari interaksi dengan berbagai institusi sosial. Ini mencakup isu-isu penting seperti hubungan dengan komunitas, penanganan korupsi, keterlibatan dalam kebijakan publik, dan praktik anti-kompetitif. Pengungkapan ini secara langsung memengaruhi bagaimana stakeholder memandang komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan sumber daya manusia (Fuadah dkk., 2018).

Mempraktikkan tanggung jawab sosial dan pelaporan kepada pemangku kepentingan tidak hanya dapat meningkatkan harga saham rata-rata perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan kebahagiaan dan loyalitas karyawan, mengurangi pergantian karyawan, dan pada akhirnya mengarah pada peningkatan produktivitas perusahaan (Fuadah dkk., 2018).

Kinerja sosial perusahaan yang positif diharapkan dapat menarik minat investor, yang mendorong peningkatan harga saham akibat peningkatan permintaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan kinerja sosial juga berkontribusi pada peningkatan citra perusahaan, yang mendukung pencapaian tujuan utama perusahaan, yaitu peningkatan nilai.

Hipotesis ini tercipta dikarenakan penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya, Pratama dkk. (2020) *sustainability report* dimensi sosial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: *Sustainability reporting* kinerja sosial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.