

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Legitimacy Theory

Legitimacy theory (teori legitimasi) mula-mula diajukan oleh Dowling dan Pfeffer (1975) yang berkata bahwa legitimasi dapat dianggap sebagai hal yang menguntungkan atau asal dari potensial yang memungkinkan perseroan untuk bersikukuh dan tetap eksis. Konsep landasan ini berakar dari ide kesepakatan sosial antara perseroan dan komunitas. Keberlangsungan hidup dan perkembangan perseroan bergantung pada kapabilitasnya untuk menggapai sasaran yang diinginkan dan membagikan manfaatnya, baik secara ekonomi, sosial, atau politik, terhadap kelompok di mana perseroan tersebut mendapatkan dukungannya.

Tilling (2004) mengungkapkan bahwa Teori Legitimasi menggambarkan salah satu landasan bahwa sering disebut dalam domain akuntansi kemasyarakatan dan lingkungan. Landasan ini telah digunakan dalam penelitian akuntansi untuk mengembangkan pemahaman tentang pengungkapan lingkungan. Teori legitimasi berpusat terhadap ikatan antara perseroan dan kelompok masyarakat, di mana organisasi berupaya secara konsisten memastikan bahwa kegiatan mereka serasi dengan batasan dan norma-norma sosial. Kepentingan untuk menjaga legitimasi di mata masyarakat dinilai menjadi faktor strategis bagi perkembangan perusahaan di masa depan. Teori ini dapat dijadikan alat untuk membentuk strategi perseroan, terutama dalam konteks upaya memposisikan diri di tengah kalangan yang terus berkembang.

Perusahaan umumnya berupaya melegitimasi dan merawat ikatan dengan lingkungan sosial dan politik yang lebih terarah dimana ini tempat mereka beroperasi. Kurang adanya legitimasi tersebut, perusahaan tidak akan dapat bersikukuh, bahkan jika kinerja finansialnya sangat baik (Gray et al., 1995). Dengan demikian, ini memperlihatkan bahwa perseroan butuh menaungi keseimbangan dalam hubungannya dengan lingkungan dan kelompok

sekitarnya demi terus berjalannya hidup perseroan sangat tergantung pada ikatan tersebut.

Teori ini dijelaskan dengan menggambarkan hadirnya similiaritas antara perhitungan yang dianut oleh perseroan dan perhitungan yang aktif dalam masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan dapat menghadapi risiko atau disebut sebagai kesenjangan legitimasi jika perbedaan tersebut muncul. Dasar dari teori ini adalah keyakinan bahwa kelangsungan perusahaan akan terjamin apabila masyarakat menyadari bahwa operasional perseroan sejajar dengan nilai-nilai yang dilakukan oleh masyarakat itu sendiri. Kurangnya responsivitas terhadap potensi dampak yang mungkin timbul dari kegiatan perusahaan dianggap dapat menciptakan kesenjangan legitimasi.

Adanya kesenjangan legitimasi tidak dapat dinilai dengan mudah. Hal yang kritis bagi perseroan adalah memantau tingkatan yang dianut agar sesuai dengan nilai-nilai lingkungan sekitarnya, sehingga perseroan dapat mengenali potensi munculnya kesenjangan legitimasi. Dengan menerapkan strategi legitimasi, perseroan bisa menyesuaikan nilai-nilai sosialnya dan kesan terhadap perseroan. Oleh karena itu, perseroan diwajibkan menyadari kegiatan yang dapat dikontrol, berinteraksi dengan publik atau masyarakat yang mempunyai kekuatan, dan mengkomunikasikan informasi mengenai kegiatan kewajiban sosial perseroan terhadap publik. Tindakan ini diharapkan dapat memberikan legitimasi kepada perusahaan dan mencegah terjadinya kesenjangan legitimasi.

Menurut Deegan dan Tobin (2002), legitimasi perseroan dapat didapatkan ketika munculnya kesesuaian dibandingkan dengan jumlah yang dicapai oleh perseroan dengan harapan yang dipunya oleh kelompok, sehingga tidak timbul lagi tuntutan yang diajukan oleh masyarakat. Sebagai respons terhadap perhatian terhadap masyarakat, perusahaan dapat melakukan pengorbanan kemasyarakatan. Landasan ini mengusulkan agar perseroan memastikan bahwa kegiatan dan kinerjanya dapat diterima oleh kelompok. Perseroan memakai laporan per-tahun sebagai sarana selama menyajikan gambaran tanggung jawab lingkungan mereka, dengan harapan agar dapat disetujui oleh masyarakat.

Agar tetap mempertahankan legitimasi, perusahaan harus berkomunikasi mengenai kegiatan lingkungan melalui pengungkapan sosial. Pengungkapan ini dianggap sebagai cara yang berguna untuk mengembalikan, memperluas, dan mempertahankan tingkat legitimasi yang sudah diperoleh.

2.1.2 *Signaling Theory*

Salah satu landasan pilar yang digunakan untuk menguasai tata usaha keuangan adalah *Signaling Theory*. Umumnya, sinyal dianggap sebagai pertanda yang diberikan oleh Perseroan terhadap para investor. Berbagai bentuk sinyal ini bisa diamati secara langsung atau memerlukan analisis kian meluas untuk dipahami. Sinyal yang disampaikan melalui tindakan korporasi dapat berupa sinyal positif atau negatif. Dalam konsep *Signaling Theory* yang dirumuskan oleh Spence (1973), sinyal dalam konteks pasar kerja dihubungkan dengan indikator ekonomi sebagai model dari fungsi signaling. Tujuannya adalah mengurangi ketidaksetaraan informasi, dan manajer berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal tersebut. Munculnya tanda yang diterima investor mengenai kualitas perusahaan, diharapkan dapat mengurangi ketidakseimbangan dalam penerimaan informasi. Terdapat asumsi bahwa tanda ini dapat menjadi pedoman karena investor yang cerdas mampu bersaing dengan investor yang memiliki pengetahuan rendah.

Signaling Theory adalah landasan yang menyatakan bahwa manajemen berupaya menyebarkan petunjuk terhadap pihak eksternal. Berita yang diberikan mencakup kinerja keuangan, prospek bisnis, dan kondisi keuangan perusahaan. Tindakan ini dilakukan oleh manajemen karena adanya asimetri informasi, dimana pihak luar tidak dapat mengamati langsung situasi didalam perseroan. Upaya utama landasan ini ialah untuk menegaskan bahwa, pada konsepnya, laporan keuangan diupayakan oleh perseroan untuk mempersembahkan sinyal positif terhadap para pengguna. Selain itu, teori ini juga menetapkan bahwa laporan keuangan yang baik dalam suatu Perseroan mencerminkan bahwa perseroan itu memadai kinerja operasional yang memuaskan.

Landasan ini menegaskan pentingnya berita yang diberikan Perseroan terhadap keputusan investasi oleh pihak luar perseroan. Berita merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena berita pada dasarnya memberikan petunjuk atau gambaran menyeluruh mengenai keadaan Perseroan di masa lalu, sekarang, dan masa depan serta dampaknya terhadap pasar efek. Investor di pasar modal mutlak memerlukan berita yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai dasar analisis keputusan investasi.

Publikasi berita yang dipublikasikan berperan sebagai sinyal bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Jika pemberitahuan tersebut tercantum nilai positif, maka ada harapan pasar akan memberikan reaksi setelah menerima berita tersebut. Ketika suatu berita diumumkan, hal itu ditafsirkan oleh seluruh pelaku pasar sebagai sinyal baik atau buruk. Jika informasi ini dianggap sebagai sinyal positif bagi investor, kemungkinan akan membuat perubahan volume perdagangan.

Signaling Theory diterapkan pada manajemen perseroan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi kinerja perusahaan. Menganalisis kinerja keuangan suatu perseroan dengan menggunakan rasio keuangan memberikan sinyal terhadap kinerja perusahaan sehingga secara jelas mewakili kesehatan perseroan. Perusahaan menunjukkan posisi keuangan dan kinerja non keuangan perseroan, serta keuntungan yang telah dicapai manajemen untuk memenuhi harapan dan keputusan pemegang saham. Berita yang diberikan perseroan sebagai media komunikasi dapat menggapai sinyal untuk membantu investor selama pengambilan keputusan investasi. Jika laporannya positif maka perseroan mengharapkan pasar akan bereaksi pada saat laporan tersebut dibuat sehingga pasar dapat menerimanya dan meningkatkan nilai perusahaan. Perseroan dapat bertukar sinyal tentang ekuitas dan kinerja perusahaan. Keterkaitan antara landasan ini dengan kinerja perusahaan adalah penjelasan informasi secara komprehensif dan rinci meningkatkan kandungan informasi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan.

2.1.3 *Environmental, Social, and Governance (ESG)*

ESG dipakai oleh perseroan untuk memperkuat kualitas dan citra perserian tersebut serta meyakinkan kelompok akan hal tersebut. Dalam (Buallay, 2018) tertulis jelas bahwa nilai-nilai ESG dapat memberikan pengembalian aset dalam skala besar. ESG melibatkan pengukuran informasi keberlanjutan Perseroan secara lengkap. Skor ESG terdiri dari tiga dimensi yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola yang tergabung menjadi satu skor. Setiap dimensi memiliki indikatornya tersendiri untuk menilai kinerja keberlanjutan suatu perseroan. Dengan menggunakan pendekatan baru yang menggabungkan ketiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut, skor ESG dapat diperlukan oleh investor sebagai alat penilaian yang lebih komprehensif terhadap kinerja keberlanjutan suatu perseroan. (Zuraida et al., 2016).

Dalam faktor *Environmental* (Lingkungan), ini mencakup faktor-faktor yang berhubungan dengan indikasi lingkungan dari aktivitas Perseroan semacam pengelolaan limbah. Pemakaian sumber daya alam, emisi karbon, dan kebijakan lingkungan. Dalam faktor *Social* (Sosial), ini mencakup faktor-faktor yang berkaitan dengan hubungan sosial perusahaan dengan beraneka macam pemangku kepentingan, terhitung pekerja, konsumen, sekumpulan lokal dan masyarakat secara umum. Faktor ini juga mencakup isu-isu seperti hak asasi manusia, keragaman dan tanggungan sosial perseroan. Faktor lainnya adalah *Governance* (Tata Kelola) yang mencakup faktor-faktor dimana terkait dengan tata kelola perusahaan termasuk struktur perusahaan, komposisi dewan direksi, kebijakan dan praktik perusahaan serta transparansi dan akuntabilitas. Penilaian ESG digunakan oleh investor, perusahaan dan lembaga keuangan untuk memperhitungkan kapasitas keberlanjutan perseroan dan untuk mengidentifikasi akibat dan peluang yang berkaitan dengan faktor-faktor ESG. Hal ini juga digunakan sebagai alat untuk mempromosikan tanggung jawab sosial dan lingkungan didalam dunia bisnis dan investasi.

Environmental disclosure merupakan bagian penting di dalam kehidupan makhluk hidup. Hal ini amat mempengaruhi kapasitas hidup juga berhasil membantu jaminan keberlangsungan hidup manusia. Karena itu lingkungan harus terjaga dari keseimbangan, kelestarian dan kerusakan. Tanggung jawab

lingkungan berarti perseroan harus bersedia menerima dampak alam dari kegiatan usahanya dan berupaya menghasilkan barang dan jasa yang ramah lingkungan. Perseroan butuh mengambil langkah aktif untuk melakukan perbaikan, terutama dalam hal dampak pengelolaan terkait lingkungan (Hadi, 2019,145). Oleh sebabnya, tanggung jawab perseroan tidak terhingga terhadap aktivitas yang berlaku di dalam perseroan saja, melainkan juga mencakup dampak yang dihasilkan oleh perusahaan terhadap lingkungan secara menyeluruh. Pengungkapan kinerja lingkungan merujuk pada penyajian informasi dalam laporan tahunan kinerja perusahaan yang berhubungan dengan aspek lingkungan.

Pengungkapan lingkungan semakin penting karena meningkatnya permintaan informasi kinerja lingkungan oleh stakeholders. Tantangan untuk mengikutsertakan stakeholders 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 diantaranya mengenai kontaminasi lingkungan dan penggunaan SDA. Pengungkapan kinerja lingkungan perusahaan adalah sistem untuk memajukan reputasi Perseroan dan dapat memperlihatkan perbuatan tanggungan sosial untuk meningkatkan kinerja berkepanjangan.

Perseroan memiliki kewajiban kemasyarakatan, baik didalam maupun diluar lingkup perseroan. Tanggung jawab ini berdampak pada kemajuan perusahaan melalui penyediaan lingkungan kerja yang cukup, pelatihan yang berpengalaman, kesentosaan karyawan, dan penghormatan terhadap hak asasi manusia. Di luar perseroan, pertanggungan ini dapat mempererat ikatan antara perseroan dan kelompok melalui pelaksanaan aksi yang kontributif atau memperbaiki kondisi sosial kelompok. Berpengaruh untuk perseroan agar menjalin kontribusi yang saling menguntungkan dengan para pemangku kepentingan. Ikatan ini tidak hanya dimaksudkan untuk memberikan keuntungan bagi perseroan, melainkan juga untuk membuat keuntungan beriringan, baik bagi Perseroan maupun masyarakat secara umum.

Pengungkapan kinerja sosial merupakan informasi non-keuangan mengenai aktivitas perseroan dan citranya di mata publik mengenai lingkungan, karyawan, dan konsumennya. Kontribusi perseroan terhadap lingkungan telah menyebabkan hilangnya kepercayaan publik. Mengingat hilangnya kepercayaan masyarakat, perseroan harus mengungkapkan kinerja sosialnya sebagai tanggung jawab perseroan. Kinerja sosial berfokus terhadap pemangku kepentingan yang mempunyai dampak terhadap perseroan. Ini termasuk pelatihan, hubungan masyarakat, keamanan produk, ketenagakerjaan, manajemen, donasi, dan lain-lain.

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 sosial ekonomi. Dalam kurun waktu yang lama sudah pernah terjadi peningkatan atensi 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.

Pengungkapan tata kelola sudah pasti suatu bentuk cara yang mengatur dan mengontrol perseroan sehingga menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan. Pengungkapan tata kelola yang baik pada dasarnya mengacu pada bagaimana suatu kelompok seharusnya dijalankan. Perusahaan berupaya menerapkan dan mengamalkan tanggung jawab dan transparansi pada seluruh tingkatan manajemen serta menghasilkan manajer yang mampu membuahkan budaya organisasi berdasarkan nilai-nilai inti yang dirumuskan dan secara konsisten memikul tanggung jawab manajemen dalam setiap pengambilan keputusan. Pengungkapan praktik tata kelola dapat meningkatkan prospek perseroan. Melalui pengungkapan tata kelola yang transparan, akibat yang mungkin timbul dari keputusan dewan yang menguntungkan diri sendiri dapat ditekan. Selain itu, pengungkapan tata kelola secara umum dapat memperkuat kepercayaan para investor.

ESG pada konsepnya mencakup beragam pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola perseroan yang berdasarkan potensi untuk memengaruhi kapabilitas suatu kelompok dalam menjalankan ide usahanya dan membentuk nilai berjangka tinggi. Bersamaan dengan naiknya kesadaran masyarakat terhadap desas-desus sosial dan lingkungan, perseroan kini semakin mendorong diri agar tidak hanya untuk menemukan keuntungan semata, tetapi seraya berfokuskan akibat yang dihasilkan terhadap kegiatan operasionalnya pada aspek kemasyarakatan dan lingkungan sekitar. Pemerintah sebagai regulator juga turut berperan dalam menata penerapan keuangan berkelanjutan bagi perseroan publik. Melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pemerintah telah mengharuskan emitennya untuk menyusun laporan berkelanjutan yang mencakup kinerja ekonomi, keuangan, sosial, dan lingkungan hidup, yang pastinya akan disampaikan terhadap kelompok masyarakat.

2.1.3.1 Sejarah ESG dan Perkembangan ESG

Konsep ESG (Environmental, Social, and Governance) muncul saat abad ke-21 sebagai respons terhadap meningkatnya kesadaran akan pentingnya keberlanjutan dalam praktik bisnis. Meskipun perhatian terhadap isu-isu lingkungan dan sosial telah ada sejak lama, formalitas pengungkapan ESG mulai mendapat perhatian yang lebih besar setelah diterbitkannya laporan *Brundtland Commission* pada tahun 1987 yang mendefinisikan pembangunan berkelanjutan. Seiring dengan berjalannya waktu, perkembangan ESG menjadi bagian integral dari strategi korporasi, didorong oleh permintaan dari investor, konsumen, dan masyarakat yang lebih sadar akan isu-isu sosial dan lingkungan. Sejak tahun 2000-an, banyak organisasi dan lembaga internasional, seperti United Nations Principles for Responsible Investment (PRI) dan Global Reporting Initiative (GRI), yang memperkenalkan pedoman pengungkapan ESG untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam menghadapi tantangan keberlanjutan (OECD, 2020).

Seiring berjalannya waktu, penggunaan ESG akan semakin populer di kalangan masyarakat. Banyak kelompok usaha yang mulai menyadari betapa

pentingnya penerapan ini bagi keberlanjutan perusahaannya. Selain itu, perseroan di seluruh dunia melaksanakan ESG sebagai kerangka kerja untuk mendukung para pemangku kepentingan memfokuskan dan menilai akibat lingkungan, sosial, dan tata kelola. Di negara-negara maju, implementasi ini kini tersebar luas di kumpulan Perseroan besar di Amerika Serikat serupa *Apple*, *Microsoft* dan *Amazon*, yang sudah mengimplementasikan ESG ke dalam investasi dan implementasi bisnis mereka juga menjadikan keberlangsungan dan tanggung jawab sosial sebagai prioritas utama dalam keputusan perseroan. Contoh lainnya adalah Uni Eropa yang mengimpelentasikan ESG dengan memunculkan aturan yang mencakup jenis persyaratan pelaporannya dan implementasi informasi ESG secara terbuka.

Dunia keuangan dan investasi, telah terjadi inovasi terutama dalam praktik pendekatannya. Praktik yang dimaksud diartikan sebagai pemodalan yang memperhitungkan pendekatan keberlanjutan, yang saat ini lebih diketahui melalui istilah *sustainable investing*. Menurut Stobierski (2021), *sustainable investing* ialah bentuk investasi yang mempertimbangkan aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola maupun yang dikenal sebagai bagian ESG sebelum memberikan dana terhadap suatu persero atau bisnis. Praktik terhadap ketiga faktor ini dikatakan dapat memiliki dampak positif pada bagian dari sosial, lingkungan, dan mendapatkan hasil imbal balik yang lebih baik. Implementasi aspek ini pada pasar internasional telah memberikan petunjuk mengenai pengaruh yang menjanjikan. Henisz, Koller, & Nuttall (2019) menyebutkan bahwa ini dapat memberikan nilai tambah melewati bermacam cara, contohnya adalah dengan memiliki nilai manfaat (*value proposition*) yang kokoh. Dengan aspek ESG yang kokoh, perusahaan bisa merambah pasar baru dan makin memperkenalkan eksistensi pasar yang telah ada, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pangkat profitabilitas Perseroan dalam melaksanakan kegiatannya.

Implementasi praktik penanaman ESG telah mengalami perkembangan yang merata di seluruh dunia. Menurut survei RBC pada tahun 2018, 72% responden dari berbagai wilayah seperti Amerika, Kanada, Eropa, dan Asia telah mengintegrasikan bagian ESG dalam pembuatan pengambilan keputusan unsur

permodalan mereka. Respons terhadap tren keberlanjutan ini juga mencuat di Indonesia, sebagaimana tercermin dalam penerbitan Roadmap Sustainable Finance Tahap II oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Bertujuan utama dari inisiatif diplomatis ini ialah mendorong implementasi bagian LST atau ESG di segenap bidang ekspansi, dengan inti pokok pada pembuatan ekosistem keuangan berkelanjutan yang menyeluruh (Otoritas Jasa Keuangan, 2021).

Bagian infrastruktur selaku salah satu pabrik yang mendapat dukungan demi menerapkan bagian ESG dalam kegiatan operasionalnya. Sri Mulyani, Menteri Keuangan Indonesia, menyatakan komitmennya untuk meningkatkan konektivitas dan menjunjung upaya penyesuaian serta peningkatan kinerja ESG dalam pembuatan infrastruktur sebagaimana bagian dari kerja keras pemulihan ekonomi (Winarto & Masitoh, 2022). Meskipun perusahaan-perusahaan di Indonesia didorong untuk menerapkan konsep berkelanjutan dalam bisnis mereka, masih banyak yang belum dapat menerapkannya bisa saja memberitahukan berita tersebut kepada publik. Indonesia ini masih berada pada tahap pengembangan dalam penerapan citra berkelanjutan. Menurut *International Association for Public Participation Indonesia* (2022), lambannya progres Indonesia dalam menerapkan citra berkelanjutan dapat berakar karena tantangan seperti pemahaman yang belum optimal, keterbatasan sumber daya, dan tingginya anggaran konsultasi untuk mengelola bagian ESG.

Atas pengungkapan informasi terkait dan adanya aturan dari badan otoritas, diharapkan kesadaran rakyat terhadap pemodalan berkelanjutan terus menaik. Dari perspektif perseroan, pengungkapan keterangan ESG dapat menarik perhatian investor yang memiliki ketertarikan pada bagian keberlanjutan sebagai tujuan investasi. Selain itu, pengungkapan ESG juga memiliki potensi untuk meningkatkan citra perusahaan (*corporate identity*). Meningkatnya citra dan reputasi perseroan dapat membuka peluang untuk menarik konsumen, yang pada gilirannya dapat berdampak pada peningkatan loyalitas terhadap perusahaan itu sendiri.

2.1.4 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merujuk pada derajat pencapaian suatu organisasi dalam menggapai tujuan-tujuannya, baik yang bersifat finansial maupun non-finansial. Kinerja ini biasanya diukur melalui indikator-indikator seperti profitabilitas, efisiensi operasional, pertumbuhan pendapatan, serta kepuasan pelanggan dan loyalitas karyawan. Kinerja perusahaan juga mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya yang ada, termasuk faktor manusia, keuangan, dan teknologi, untuk menghasilkan output yang maksimal. Oleh karena itu, kinerja perusahaan menjadi salah satu tolok ukur utama bagi pemangku kepentingan dalam menilai keberhasilan dan keberlanjutan suatu entitas bisnis (Kasmir, 2018).

Kinerja perusahaan mencerminkan sejauh mana Perseroan mampu mengelola dan mengalokasikan sumber daya untuk menggapai tujuan akhir yang telah diputuskan. Dari penjelasan ini, dapat ditarik bahwa kinerja perusahaan adalah pencapaian yang didapat dalam periode tertentu berdasarkan kriteria yang telah dibuat. Kinerja tersebut harus menyerupai hasil yang dapat diukur dan memperhitungkan asumsi-asumsi yang digunakan oleh Perseroan mengenai berbagai parameter yang telah tersepakati. Evaluasi kinerja bertujuan untuk menilai kualitas layanan yang diberikan. Proses evaluasi kinerja ini merupakan penilaian terhadap kinerja operasional organisasi, bagian-bagiannya, dan individu-individu secara rutin, berdasarkan tujuan, kriteria, serta hasil yang sudah ditetapkan. Salah satu cara untuk mengukur kinerja perusahaan dalam penelitian ialah melihat *Earnings Per Share* (EPS).

Dari penjelasan diatas, peneliti mempunyai minat melakukan eksplorasi ini guna menguji secara empiris mengenai pengaruh ESG *disclosure* terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan Bursa Efek Indonesia periode 2021-2022.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Maulida Nur Safriani, Dwi Cahyo Utomo (2020)	PENGARUH ENVIRONMEN TAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda)	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Kontr: X4= Ukuran Perusahaan X5= Leverage Variabel Dependen: Y= Kinerja Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja operasional dan keuangan, sedangkan pengungkapan ESG tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja operasional dan keuangan. kinerja pasar.
2	Siti Sugiarti Labaco, Azfa Mutiara Ahmad, dan Pabulo (2024)	Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2022)	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Dependen: Y= Kinerja Keuangan	Tujuan penelitian untuk menganalisa pengaruh pengungkapan sosial, tata kelola dan lingkungan, pada kinerja keuangan perusahaan nonkeuangan. Ketiga faktor tersebut diukur menggunakan metrik indeks GRI standar, dengan kinerja keuangan sebagai variabel dependen yang diukur dengan ROA.

3	Celine Esthelica (2024)	PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2023)	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Dependen: Y= Kinerja Perusahaan	Penelitiannya bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap kinerja perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 20 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2023. Kinerja perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi kinerja keuangan (ROE), kinerja operasional (ROA) dan nilai pasar kinerja (Tobin's Q).
---	-------------------------	---	--	--

4	Dhea Chandra Verina, Abdul Rohman (2024)	PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA BANK PADA MASA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Dependen: Y= Kinerja Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA sebelum masa pandemi covid-19 dan berpengaruh positif signifikan pada masa pandemi covid-19, pengungkapan sosial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA sebelum masa pandemi covid-19, pengungkapan sosial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA sebelum masa pandemi 19 periode pandemi dan mempunyai pengaruh negatif yang tidak signifikan pada masa pandemi covid-19, governance pengungkapan mempunyai pengaruh negatif yang signifikan sebelum masa pandemi covid-19
---	--	---	--	---

5	Nabilla Cahyaning Littahayu Sulistiyoningsih (2023)	PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DI INDONESIA	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Dependen: Y= Kinerja Perusahaan	Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Publik Sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2021. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan software SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa environment, social, and governance (ESG) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
---	---	---	--	---

6	Hidayatul Aisyah Nur Rohman, Nur Ainiyah, M. Bahril Ilmidaviq (2023)	Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Financial Performance : Peran Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Dependen: Y= Kinerja Perusahaan	Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak masing-masing aspek ESG (lingkungan, sosial, tata kelola) terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Penelitian kuantitatif ini menggunakan metode purposive sampling sehingga diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan seluruh variabel ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan, Padahal aspek sosial mempunyai dampak negatif. Selain itu, kepemilikan manajerial terbukti memoderasi hubungan antara aspek ESG dan kinerja keuangan
---	--	--	--	--

7	Alfazaki Ikbaar Hibatullah, Tarjo Tarjo (2020)	Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Destinasi Wisata Alam Pulau Madura	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Dependen: Y= Kinerja Keuangan	Tujuan pada penelitian ini merupakan untuk menganalisa pengaruh Environmental Social and Governance (ESG) terhadap kinerja keuangan pada destinasi wisata alam yang terdapat di Pulau Madura. Jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan purposive sampling. Populasi meliputi setiap pengelola destinasi wisata alam yang berada di Pulau Madura. Penelitian ini telah memperoleh sejumlah responden sebanyak 146 responden dari destinasi wisata alam Kabupaten Bangkalan, Kabupaten Sampang, Kabupaten Pamekasan, dan Kabupaten Sumenep.
---	--	--	--	---

8	Juvebri Clara Polii, Harijanto Sabijono, Inggriani Elim (2019)	ANALISIS LAPORAN ARUS KAS UNTUK MENILAI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI DI BURSA EFEK INDONESIA	Variabel Independen: X1= Arus Kas Operasi X2= Rasio Arus Kas Variabel Dependen: Y= Kinerja Keuangan	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan Telekomunikasi dengan menggunakan laporan arus kas. Metode Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kualitatif. Hasil Penelitian ini menyatakan bahwa rata-rata dengan tingkat perputaran dari hasil perhitungan seluruh rasio laporan arus kas yang paling tinggi adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM), dimana ini terlihat dari seluruh hasil perhitungan rasio laporan arus kas yang ditunjukkan lewat hasil perputaran dan presentase dari PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM).
---	--	---	---	--

9	Dita Eka Nur Sakina dan Arif Darmawan (2022)	PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019)	Variabel Independen: X1= Pengungkapan Environmental X2= Pengungkapan Social X3= Pengungkapan Governance Variabel Dependen: Y= Kinerja Keuangan	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan dalam perusahaan. Dengan menggunakan sampel sebanyak 80 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Saham Indonesia Penukaran tahun 2017-2019, sampel dipilih menggunakan purposive sampling teknik. Kinerja keuangan diukur dengan Sales Growth, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan ESG hanya berpengaruh terhadap Return on Asset secara simultan.
---	--	--	--	---

10	Rosalina (2020)	Analisis Pengaruh Hutang terhadap Kinerja Keuangan PT. Panasonic, Tbk Jakarta	Variabel Independen: X1= Kebijakan Hutang Variabel Dependen: Y= Kinerja Perusahaan	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kinerja keuangan PT. Panasonic Tbk di Jakarta. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda untuk melihat hubungan antara kebijakan hutang, yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dengan kinerja keuangan yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
----	--------------------	---	--	--

11	Indah Nuansa Bukusu dan Suherman (2022)	Pengaruh Utang terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional	Variabel Independen: X1= Kebijakan Hutang Variabel Dependen: Y= Kinerja Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dalam perspektif berbasis akuntansi (ROA dan ROE), tetapi utang tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam perspektif berbasis pasar (Tobin's Q). Hasil ini sesuai dengan Teori Sinyal (Signalling Theory) dimana karena pengaruhnya yang negatif terhadap kinerja perusahaan, utang menjadi sinyal (dalam hal ini, sinyal negatif) bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.
----	---	--	---	--

Sumber: diolah dalam penelitian (2023)

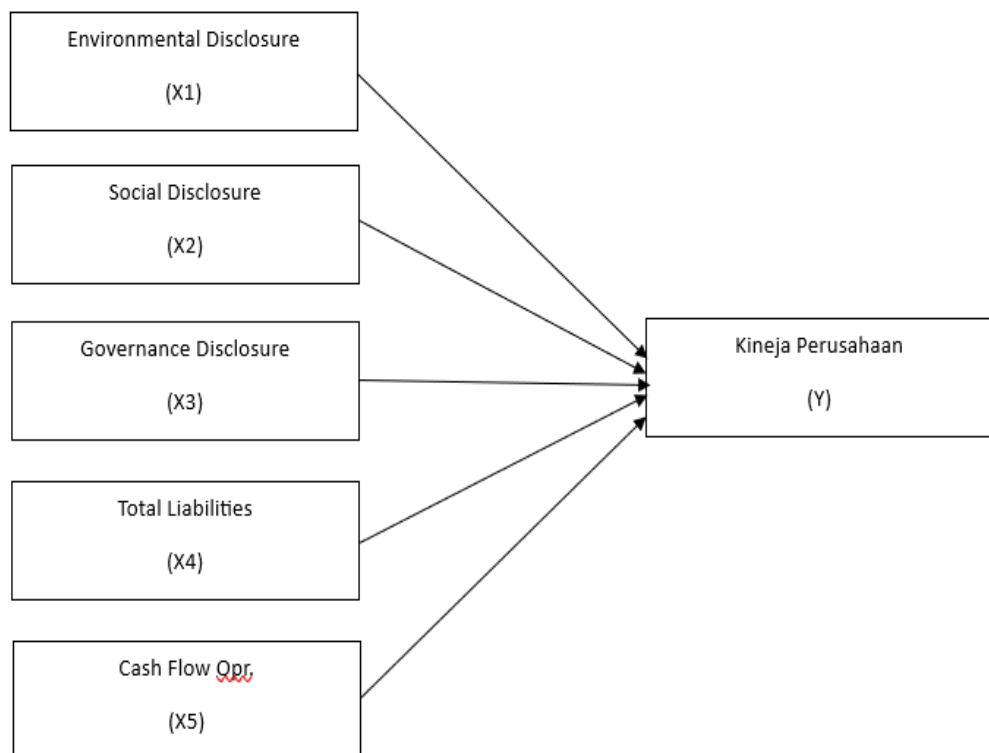
2.3 Kerangka Pemikiran

ESG secara umum merujuk pada sejumlah pertimbangan terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola perseroan yang berpegang teguh mempengaruhi kapabilitas perseroan dalam merancang prosedur bisnis dan membentuk nilai jangka. Bertepatan dengan peningkatan sadarnya masyarakat terhadap desas-desus sosial dan lingkungan, perseroan saat ini dirujuk untuk tak hanya berpusat pada perolehan keuntungan semata, melainkan untuk berfokus pada akibat sosial dan lingkungan yang dihasilkan dari operasionalnya. Pemerintah, melalui Otoritas Jasa Keuangan

(OJK), telah menjabarkan implementasi Keuangan Berkelanjutan bagi perseroan Publik, yang mengharuskan emiten untuk menyajikan laporan berkelanjutan terkait kinerja ekonomi, keuangan, sosial, dan lingkungan kepada masyarakat.

Pengungkapan ESG merupakan cara untuk menyajikan kinerja perusahaan dengan mengikuti asas ESG, yaitu Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola. Dengan mengimplementasikan Tata Kelola perseroan yang baik, perseroan diharap dapat memadati patokan tata kelola perseroan yang baik dengan memperhatikan dampak people, planet, dan profit. Penerapan ini diharapkan dapat memberikan dampak kategoris bagi perseroan, menciptakan citra yang baik di mata masyarakat dan investor. Reputasi yang meningkat juga dapat membuat luas rasa percaya konsumen dan berpotensi berpengaruh positif pada kinerja perseroan. Kinerja ini sendiri disebut metrik yang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan dan profitabilitasnya serta mempunya dalam menjalankan kegiatan bisnisnya.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Sumber: diolah dalam penelitian (2023)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap kinerja perusahaan

Environmental disclosure (Pengungkapan Lingkungan) merujuk pada terungkapnya berita yang terkait atas dampak lingkungan yang dihasilkan oleh kegiatan operasional perusahaan. Eksplorasi memperlihatkan bahwa pengungkapan lingkungan yang transparan dan komprehensif dapat memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan, karena dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik minat investor yang peduli terhadap keberlanjutan, serta mengurangi risiko lingkungan yang dapat memengaruhi kinerja jangka panjang. Selain itu, perusahaan yang aktif dalam menjelaskan informasi lingkungan terkhususnya mempunyai manajemen yang lebih baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. Oleh karena itu, pengungkapan informasi lingkungan dianggap sebagai faktor yang mendukung pencapaian kinerja perusahaan yang lebih baik (Sutrisno & Suryani, 2020).

Diduga Pengungkapan lingkungan oleh sebuah perusahaan dapat berpengaruh yang bermakna terhadap kinerja perusahaan. Dampak yang mungkin terjadi akibat pengaruh yang diciptakan oleh pengungkapan lingkungan terhadap kinerja perusahaan dapat berpengaruh dalam aspek reputasi dan citra perusahaan diantaranya seperti pengungkapan informasi terkait lingkungan yang baik untuk meningkatkan reputasi perusahaan dimata masyarakat juga kesadaran terhadap tanggung jawab lingkungan dimana dapat menciptakan citra positif, yang bisa berdampak pada kepercayaan pelanggan. Pengungkapan lingkungan juga dapat mencerminkan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi lingkungan yang berlaku. Kepatuhan ini dapat mengurangi resiko hukum dan denda yang dapat mempengaruhi kinerja finansial. Fokus pada tanggung jawab lingkungan dapat mendorong inovasi dalam produk dan proses bisnis. Perusahaan yang berinovasi dalam hal ini dapat menciptakan nilai tambah dan membedakan diri dari para pesaing (Winona, 2016)

H1: *Environmental Disclosure* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Social Disclosure* terhadap kinerja perusahaan

Diduga *Social Disclosure* terhadap perseroan mempunyai keunggulan untuk memberikan akibat yang penting kepada kinerja perusahaan. Pengaruh yang mungkin timbul akibat *Social Disclosure* terhadap kinerja perusahaan dapat meningkatkan daya tarik perusahaan sebagai investasi berkelanjutan. Selain itu ini juga dapat memperkuat hubungan pemangku kepentingan, termasuk masyarakat setempat. *Social disclosure* dapat memperkuat keterlibatan perusahaan dengan masyarakat setempat, masyarakat yang merasa didengar dan dilibatkan cenderung lebih mendukung dan memahami keberlanjutan operasional perusahaan (Hasmi, 2018)

H2: *Social Disclosure* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap kinerja perusahaan

Diduga Penggunaan *Governance Disclosure* oleh suatu perusahaan mempunyai akibat yang substansial terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh yang mungkin timbul dengan adanya *Governance Disclosure* terhadap kinerja perusahaan memungkinkan untuk memenuhi kepercayaan investor terhadap informasi terkait tata kelola transparan yang dapat meningkatkan kepercayaan karena cenderung memilih perusahaan yang memiliki struktur tata kelola yang kuat dan bijak. Perusahaan dengan *Governance Disclosure* yang baik dapat lebih mudah mendapatkan dukungan finansial dari lembaga keuangan dan investor karena seringkali mempertimbangkan tata kelola perusahaan sebelum memberikan akses ke modal dan pembiayaan. Pengungkapan ini dapat membantu perusahaan untuk mengidentifikasi dan mengolah risiko berhubungan dengan praktik tata kelola yang kurang efektif. Praktik yang lebih efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dalam kinerjanya. (Nurfitriana, 2017)

H3: *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Hutang terhadap Kinerja Perusahaan

Hutang ialah salah satu akar pembayaran eksternal yang diperlukan perseroan untuk mendanai kegiatan operasional dan ekspansi. Pengaruh hutang terhadap kinerja perusahaan dapat bersifat positif maupun negatif, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola penggunaan dana tersebut. Penggunaan hutang yang efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan memperbesar kapasitas produksi dan peluang pertumbuhan, serta memberikan dampak positif terhadap profitabilitas. Namun, penggunaan hutang yang berlebihan dapat menambah risiko keuangan perusahaan, mengingat kewajiban pembayaran bunga dan pokok yang harus dipenuhi, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara negatif. Oleh karena itu, pengelolaan hutang yang hati-hati dan proporsional sangat penting untuk memastikan bahwa hutang memberikan kontribusi positif terhadap kinerja perusahaan" (Wijaya & Suryanto, 2019).

Hutang merujuk kepada hutang atau kewajiban finansial yang harus dibayar oleh perusahaan pada masa mendatang. liabilitas mencakup berbagai jenis kewajiban, yaitu liabilitas jangka pendek dimana ini merupakan sebuah kewajiban yang wajib dibayar dalam jangka waktu setahun seperti, hutang dagang, hutang pajak dan pinjaman jangka pendek lainnya. Selain itu ada liabilitas jangka Panjang dimana ini merupakan keharusan yang kian jatuh tempo lebih dari satu tahun, contohnya pinjaman jangka Panjang, obligasi dan kewajiban pensiun. Secara umum, kewajiban diartikan salah satu bagian penting dalam neraca Perseroan yang mempengaruhi struktur modal, likuiditas dan solvabilitas perusahaan.

Hutang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam beberapa cara, baik positif maupun negatif. Pengaruhnya tergantung pada bagaimana perusahaan dapat mengelola kewajibannya dan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan pendapatan dari penggunaan dana hutang tersebut.

Secara teori, hubungan antara hutang dan pengembalian saham cenderung negative karena semakin tinggi hutang maka semakin rendah EPS. Ketika hutang yang digunakan terlalu banyak atau tidak dikelola dengan baik maka

semakin bertambahnya kewajiban bunga yang diharuskan bayar, yang pada gilirannya akan mengurangi laba bersih perseroan. Karena EPS bergantung pada laba bersih, EPS cenderung menurun seiring dengan meningkatnya hutang.

H4: *Liabilities* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.4.5 Pengaruh Arus Kas terhadap Kinerja Perusahaan

Arus kas perusahaan memainkan peran yang sangat bernilai dalam menilai kinerja Perseroan karena menggambarkan kapabilitas perseroan untuk membuahkan kas dari kegiatan oprasionalnya. Arus kas yang positif memperlihatkan bahwa perseroan mempunyai likuiditas yang cukup untuk mengisi kewajiban jangka pendek, berinvestasi dalam peluang pertumbuhan, dan membayar dividen kepada pemegang saham. Daripada itu, arus kas yang negatif bisa menjadi indikator masalah likuiditas yang berpotensi memengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian memperlihatkan bahwa perseroan dengan arus kas yang sehat cenderung mempunyai kinerja yang lebih baik, karena mereka lebih mampu mengelola operasi dan investasi tanpa terlalu berkegantungan pada pembiayaan faktor luar. Oleh sebab itu, arus kas yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan dan operasional perusahaan" (Tandelilin, 2017).

Arus kas dari kegiatan operasional merupakan aliran kas yang dibuahkan atau digunakan oleh perseroan dalam kegiatan oprasional sehari-hari, seperti diterimanya dari pembeli dan pembayaran terhadap pemasok atau pekerja. Arus kas merupakan salah satu indikator penting yang menggambarkan seberapa efektifnya perusahaan dalam menghasilkan kas dari operasi intinya.

Pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan biasanya arus kas digunakan sebagai indikator yang lebih andal dari kinerja perusahaan jika dibandingkan dengan laba bersih karena arus kas oprasional menunjukkan kas yang berbuah dari operasi inti perseroan. Pengaruh arus kas terhadap kinerja perusahaan dapat membuat peningkatan likuiditas dan kesehatan keuangan karena arus kas yang

sehat memperlihatkan bahwa perseroan mempunyai likuiditas yang layak untuk memenuhi kewajiban operasionalnya seperti membayar gaji karyawan, hutang dagang dan biaya lainnya. Hal ini mengurangi resiko adanya kebangkrutan dan memastikan kelangsungan operasional yang berujung pada kinerja yang lebih baik di dalam suatu perusahaan.

Secara teoritis, arus kas dan EPS memiliki hubungan yang positif karena semakin tinggi kas masuk maka semakin tinggi modal. Arus kas positif yang kuat dapat mendukung peningkatan EPS, karena memberikan modal untuk investasi yang menguntungkan, mengurangi utang, dan meningkatkan laba bersih perusahaan. Dalam hal ini, semakin tinggi arus kas, semakin banyak modal yang tersedia untuk ekspansi dan pengelolaan utang, yang dapat meningkatkan EPS melalui peningkatan laba. Hubungan antara arus kas dan EPS cenderung positif, karena arus kas yang sehat mendukung pertumbuhan laba dan stabilitas finansial perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan EPS.

H5: *Cash Flow Operation* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.