

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Legitimasi

Teori legitimasi merupakan teori yang pertama kali digagas oleh Dowling & Pfeffer (1975). Teori ini mengatakan bahwa bisnis dapat bertahan dan tumbuh jika masyarakat menerima dan mengakui praktik dan tindakan bisnis yang mereka lakukan sebagai tindakan yang sah (Ahn & Park, 2018). Kebutuhan untuk membangun legitimasi mendorong pengembangan aksi korporasi berbasis ESG (Eliwa et al., 2021). Sebuah bisnis dapat memperoleh sumber daya secara lebih efektif dan dalam kondisi yang lebih menguntungkan melalui praktik-praktik Lingkungan, sosial dan Tata Kelola yang sah sehingga menempatkannya pada posisi yang menguntungkan (Merici et al., 2023). Menurut (Michelon et al., 2015), salah satu motivasi utama dunia usaha untuk terlibat dalam praktik ESG adalah untuk menunjukkan kepada pemangku kepentingan utama bahwa mereka berkomitmen untuk beroperasi sesuai dengan norma dan harapan masyarakat.

Menurut (Bansal & Clelland, 2004), teori legitimasi menawarkan sejumlah gagasan mengenai dampak kewajiban sosial terhadap kinerja keuangan dan reputasi lingkungan. Hipotesis ini dipandang sebagai pendekatan mendasar yang menganggap bisnis sebagai komponen

kerangka sosial yang lebih besar (Retief et al., 2016). Organisasi tidak cukup memanfaatkan keterlibatan ESG karena mereka tidak tahu bagaimana memasukkan isu-isu ESG ke dalam pelaksanaan keuangan dan sistem perusahaan. Oleh karena itu, memiliki kinerja ESG yang kuat sangat penting untuk menunjukkan perilaku etis, meningkatkan proses legitimasi, dan menurunkan risiko terhadap reputasi perusahaan (Gennari & Salvioni, 2019).

2. Teori Stakeholder

Stakeholder didefinisikan oleh Freeman (1984) sebagai setiap kelompok atau individu yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi pencapaian tujuan organisasi. Teori ini menjadi isu strategis yang penting karena mengatur bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan. Menurut (Bani-Khalid & Kouhy, 2017), pemangku kepentingan dapat memberikan dampak atau dipengaruhi oleh kebijakan bisnis suatu perusahaan, sehingga diharapkan pelaku bisnis memerhatikan dan memberikan manfaat kepada mereka.

Dalam menyelesaikan latihan bisnisnya, organisasi harus mendapatkan dukungan dari masing-masing mitra. Seiring dengan perkembangan zaman, kasus skandal keuangan sering kali terjadi. Sebagai respons terhadap tekanan dari pemangku kepentingan dan regulator, perusahaan kini menerapkan peraturan yang ketat untuk melakukan pengungkapan laporan mengenai lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Perusahaan diharapkan dapat menjelaskan praktik dan upaya

tanggung jawabnya terkait dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) (Nugroho & Hersugondo Hersugondo, 2022).

(Gupta & Gupta, 2020) berdasarkan teori pemangku kepentingan menunjukkan bahwa tanggung jawab organisasi ditanggung bersama oleh semua pemangku kepentingan, bukan hanya pemilik dan investor.

3. Rating ESG

Rating ESG merupakan penilaian atau peringkat yang diberikan oleh lembaga penilai yang berwenang terhadap perusahaan berdasarkan kinerja mereka dalam hal lingkungan (dampak lingkungan dari operasi perusahaan), sosial (dampak sosial dari operasi perusahaan), dan tata kelola perusahaan (praktik tata kelola yang baik atau buruk). Penilaian ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mempengaruhi lingkungan sekitarnya dan masyarakat, serta sejauh mana mereka mematuhi praktik tata kelola perusahaan yang baik (Aditya et al., 2022).

★ *Sustainalytics* dan Bursa Efek Indonesia berkolaborasi merilis data risiko ESG. Dewan Bisnis Dunia untuk Pembangunan Berkelanjutan (WBCSD) mendefinisikan pelaporan keberlanjutan sebagai laporan publik di mana bisnis memberikan gambaran kepada pemangku kepentingan internal dan eksternal tentang posisi dan aktivitas mereka di bidang ekonomi, lingkungan, dan sosial.

4. Kinerja Keuangan Perusahaan

Analisis yang disebut "Kinerja Keuangan Perusahaan" digunakan untuk mengetahui seberapa baik suatu bisnis mengikuti aturan dan praktik

keuangan. Berisi analisis situasi keuangan perusahaan dengan menggunakan berbagai alat analisis keuangan. Analisis ini membantu dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan serta mencerminkan prestasi kerja perusahaan dalam periode waktu tertentu.

Pemeriksaan proporsi moneter merupakan alat ilmiah yang digunakan untuk menilai pelaksanaan moneter dalam eksplorasi ini. Rasio keuangan adalah angka-angka yang dihitung dengan membandingkan item-item tertentu dari laporan keuangan yang mempunyai hubungan signifikan dan relevan satu sama lain. Rasio keuangan ini membantu untuk mengukur aspek-aspek tertentu dari kinerja keuangan perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi operasional.

(Almajali et al., 2012), mengatakan bahwa tujuan pengukuran kinerja perusahaan adalah untuk mendapatkan informasi tentang seberapa baik uang digunakan, yang akan membantu manajemen mengambil keputusan terbaik untuk bisnis. Kinerja Keuangan diproksikan dengan ROA, ROE, dan Tobin's Q.

a) *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam menggunakan total aset perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dalam suatu periode tertentu. ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan

total aset perusahaan. Perusahaan semakin efektif dalam mengelola bisnisnya dari tahun ke tahun dengan ROA yang lebih tinggi. Sebaliknya, penurunan ROA dapat menunjukkan berkurangnya kemampuan memanfaatkan sumber daya organisasi (Priandhana, 2022).

b) *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan persentase laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. *Return on Equity* merupakan perbandingan antara laba bersih suatu emiten dengan modal sendiri (Aisah & Mandala, 2016).

c) Tobin's Q

Rasio yang disebut Tobin's Q mengukur berapa biaya penggantian aset perusahaan versus nilai pasarnya. (Melinda & Wardhani, 2020) mengatakan rasio ini dihitung dengan membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan nilai pasar total utang dan saham beredar perusahaan.

Penilaian kinerja keuangan terkait dengan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dilakukan oleh lembaga pemeringkat global seperti *Standard & Poor's, Bloomberg, Fitch*, dan *MSCI. New York Stock Exchange (NYSE), Singapore Exchange (SGX), dan Indonesia Stock*

Exchange (IDX) hanyalah beberapa dari bursa efek global yang menawarkan indeks saham bagi emiten yang dianggap mematuhi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan Pengaruh Rating Risiko ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
1	Dessy Angeliaa, Rosita Suryaningsing. Jurnal Social and behavioral sciences 2015. Dampak Eksekusi Ekologis dan Sosial Perusahaan serta Pengungkapan Kewajiban terhadap Eksekusi Moneter	Independen : Kinerja keuangan (X1) Sosial Perusahaan Pengungkapan CSR (X2) Dependen :Kinerja Keuangan	ROA, kinerja keuangan perusahaan, dipengaruhi secara positif oleh kinerja lingkungan dan sosialnya. Pengungkapan CSR berdampak pada kinerja keuangan, khususnya ROE.
2	Fahry Priandhana. Jurnal Bussines economic, Communication, and Social Sciences, Vol.4 Kajian Perusahaan di Indeks IDXESGL: Pengaruh Risiko Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan	Independen : Risiko ESG Dependen : Kinerja Keuangan	Risiko ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuanagan yaitu ROA

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
3	<p>Angela Merici, Jusuf Aboladaka, Godlief Fredrik. Jurnal Akuntansi 2023, Vol.7</p> <p>Dampak Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) terhadap Perusahaan Publik pada Kinerja Keuangan Indonesia</p>	<p>Independen : Environmental, Social, Governance</p> <p>Dependen : Kinerja Keuangan, Tobin's Q</p>	<p>Pengungkapan Ekologis berdampak buruk pada eksekusi moneter, khususnya Tobin's Q. Kinerja keuangan, khususnya Tobin's Q, dipengaruhi secara positif oleh pengungkapan sosial dan tata kelola.</p>
4	<p>Raisa Almeyda, dan Asep Darmansyah. IPTEK Journal of Procceding Series No.(5) 2019</p> <p>Pengaruh Lingkungan, sosial, dan governance (ESG) pengungkapan keuangan perusahaan pertunjukan</p>	<p>Independen : ESG</p> <p>Dependen : Kinerja Keuangan</p>	<p>ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, dan ROC</p>
5	<p>GM Shahariar Zamil, Zubair Hassan. Jurnal Akuntansi dan Manajemen Keberlanjutan Indonesia, 2019.</p> <p>Studi Perusahaan Global Fortune 500 tentang Dampak Pelaporan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan</p>	<p>Independen : Pelaporan keuangan</p> <p>Dependen :Kinerja Keuangan</p>	<p>Dampak pelaporan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yaitu ROA</p>
6	<p>Barraq Melina Zahroh, Hersugondo. Jurnal Manajemen, 2021. Vol.10</p> <p>Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola, dengan Kekuasaan CEO sebagai Variabel Moderating</p>	<p>Independen : Kinerja ESG (X1)</p> <p>Dependen : Kinerja Keuangan (Y)</p> <p>CEO (sebagai Variabel Moderasi)</p>	<p>Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yaitu ROA. Dan Kekuatan CEO dapat memoderasi kinerja ESG terhadap kinerja keuangan.</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
7	<p>Barraq Mellina Zahroh, Hersugondo. Jurnal Manajemen dan Bisnis 2021.</p> <p>Pengaruh kinerja esg terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di indonesia</p>	<p>Independen : Kinerja Lingkungan (X1), Kinerja Sosial (X2), Kinerja Tata Kelola (X3), Kinerja ESG (X4),</p> <p>Dependen : Kinerja Keuangan</p>	<p>Kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola mempunyai dampak positif terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja ESG meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan, khususnya ROA.</p>
8	<p>Husada, dan Handayani. Jurnal Bina Akuntansi, 2021 Vol.8</p> <p>Pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bej periode 2017-2019)</p>	<p>Independen : ESG</p> <p>Dependen : Kinerja Keuangan</p>	<p>Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA</p>
9	<p>Alfa Vivianti, Febrina Nafasati. Jurnal REP (Riset Ekonomi Pembangunan), Vol.3</p> <p>Studi Kasus Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 hingga 2016: Peran Tata Kelola Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Hubungan Kinerja Lingkungan dan Kinerja Keuangan</p>	<p>Environmental Perfomance (X1)</p> <p>Kinerja Keuangan (Y)</p> <p>Corporate Governance (Z)</p>	<p>Kinerja keuangan mendapat manfaat dari kinerja lingkungan (ROA). Hubungan antara ROS dan kinerja lingkungan dapat dimoderasi oleh Dewan Komisaris independen.</p>

Lanjutan Tabel 2.1

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang Digunakan	Hasil Penelitian
10	Maulida Nur Safriani, Dwi Cahyo Utomo. Jurnal Akuntansi, 2020 Vol.9 Kinerja perusahaan sebagai hasil dari pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG).	Independen : ESG disclosure Dependen : Kinerja Perusahaan	ESG disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)
11	Imlak Shaikh, Jurnal Manajemen Ekonomi dan Bisnis, 2022 Vol.23 Praktik ESG terhadap kinerja Perusahaan. Bukti Internasional	Independen : Praktik ESG Dependen : Kinerja Perusahaan	Praktik ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (ROA dan ROE)
12	M. Aditya, Jurnal Kajian Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Implementasi Rating ESG dan kebijakan deviden terhadap return saham	Independen : Rating ESG (X1), Kebijakan Deviden (X2) Dependen : Return Saham	Evaluasi ESG berdampak buruk terhadap return saham, strategi keuntungan secara tegas mempengaruhi return saham.
13	Naufal Adi Nugroho, Hersugondo. Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis, 2022. Vol.15 Mengkaji Dampak Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Kinerja Keuangan Suatu Perusahaan	Independen : ESG disclosure Dependen : Kinerja Keuangan Perusahaan	ESG mempengaruhi kinerja (ROA).

Sumber : Jurnal internasional dan nasional

C. Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ESG Risk Ratings terhadap kinerja keuangan bisnis yang termasuk dalam IDX

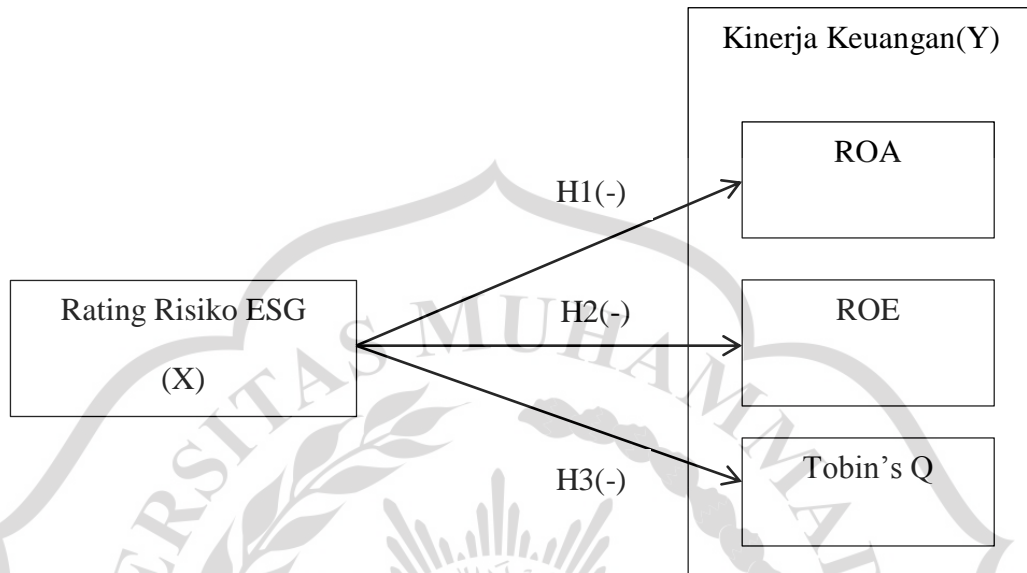
ESGL. Variabel independenya adalah Rating Risiko ESG, serta variabel dependenya adalah Kinerja Keuangan Perusahaan. ESG berpengaruh negatif terhadap ROA, hal ini menunjukkan bahwa rating risiko ESG yang tinggi berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi risiko ESG maka kinerja keuangan cenderung menurun, sehingga investor kurang berminat untuk berinvestasi karena tingginya tingkat risiko ESG (Priandhana, 2022).

Rating Risiko ESG berpengaruh negatif terhadap ROE, kenaikan ROE berkaitan dengan kenaikan return saham karena akan menaikkan harga jual perusahaan dan mendorong harga saham. Namun apabila ROE rendah, maka mencerminkan perolehan laba bersih yang rendah pula. Hal ini mengakibatkan pada saham perusahaan yang kurang diminati oleh investor yang sebagai akibat pembagian deviden yang lebih rendah (Aisah & Mandala, 2016).

Rating Risiko ESG berpengaruh negatif terhadap Tobins'Q, hasil negatif mungkin disebabkan oleh fakta bahwa pengaruh tindakan berkelanjutan terhadap Tobins'Q akan lebih terlihat signifikan dalam jangka waktu yang lebih panjang. Artinya dalam jangka pendek dampak ESG yang membutuhkan investasi besar bisa memberikan sinyal yang kurang menguntungkan bagi persepsi para investor.

Sehingga minat para investor untuk melakukan investasi dapat menurun, yang pada akhirnya berpotensi mengakibatkan penurunan permintaan pasar (Durlista & Wahyudi, 2023)

Gambar Kerangka Hipotesis



1. Pengaruh Rating Risiko ESG terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset*

ESG dikeluarkan oleh *Sustainalytics* mengindikasikan seberapa baik perusahaan mengelola faktor ESG dalam operasinya. Perusahaan dengan nilai risiko ESG yang rendah mempunyai risiko ESG yang dikelola dengan baik. Studi oleh (Priandhana, 2022) menunjukkan bahwa risiko ESG yang tinggi berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi risiko ESG suatu perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan cenderung menurun. Sehingga investor kurang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena tingginya tingkat risiko ESG. Menurut teori *stakeholders* bahwa hubungan yang baik dibangun antara perusahaan dan pemangku kepentingan dalam konteks lingkungan, sosial, dan tata kelola, akan mendukung keberlanjutan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Durlista & Wahyudi, 2023) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap ROA. Berikut hipotesis yang didasarkan pada uraian tersebut.

H1 : Rating Risiko ESG berpengaruh negatif terhadap *Return on Asset*.

2. Pengaruh Rating Risiko ESG terhadap Kinerja Keuangan yang diprosikan dengan *Return on Equity*

Pengungkapan non keuangan seperti Rating ESG ini diharapkan dapat menjadi investasi sosial yang memuaskan kepentingan para *stakeholder*, yang pada gilirannya diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang mengambil langkah-langkah keberlanjutan dapat meningkatkan permintaan dan melakukan ekspansi karena mendapatkan perhatian dari pemangku kepentingan. (Buallay, 2019). Untuk memenuhi tuntutan pemangku kepentingan, penting untuk mengungkapkan informasi keuangan dan non-keuangan. Hal ini memungkinkan *stakeholder* untuk memahami kinerja perusahaan dalam hal kepedulian terhadap lingkungan, kondisi sosial masyarakat, karyawan, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Selain itu, pengungkapan ESG dapat berfungsi sebagai sarana untuk membangun kredibilitas masyarakat luas. Hal ini, berpotensi mengurangi risiko yang dihadapi bisnis, membangun kepercayaan terhadap produknya, dan menarik pendanaan modal. Pendanaan ini dapat digunakan untuk meningkatkan produksi dan penjualan, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas dan imbal hasil atas modal yang digunakan perusahaan (Safriani & Utomo, 2020). Suatu perusahaan memiliki *Return on Equity* (ROE) yang rendah, hal ini menunjukkan bahwa dibandingkan dengan modal yang ditanamkan pemegang saham, menghasilkan laba bersih yang relatif rendah. Akibatnya, saham perusahaan mungkin tidak begitu

diminati oleh investor karena prospek pembagian dividen yang rendah atau kurang menarik (Aisah & Mandala, 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Jeanice & Kim, 2023) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap ROE. Berikut hipotesis yang didasarkan pada uraian tersebut.

H2 : Rating Risiko ESG berpengaruh negatif terhadap *Return on Equity*

3. Pengaruh Rating Risiko ESG terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*

Sebagai sinyal positif bagi investor, dunia usaha berusaha memberikan informasi seakurat mungkin mengenai keadaan mereka. TQ adalah rasio yang menggunakan kinerja perusahaan sebagai indikator nilai. Peningkatan harga saham sebagai respons terhadap pengungkapan informasi non-keuangan dapat menaikkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Ketika perusahaan memiliki valuasi yang tinggi di pasar, hal ini sering kali sejalan dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. (Husada & Handayani, 2021) berpendapat bahwa menetapkan tujuan selain memaksimalkan laba dapat menghambat pencapaian keunggulan berkelanjutan secara kompetitif. Oleh karena itu, praktik ESG bukanlah fokus utama dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Menurut (Buallay, 2020) pemangku kepentingan lebih menghargai investasi dalam praktik dan pengungkapan ESG daripada memaksimalkan nilai perusahaan. Berikut hipotesis yang didasarkan pada uraian :

H3 : Rating Risiko ESG berpengaruh negatif terhadap *Tobin's Q*.

