

BAB II

LANDASAN LITERATUR

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1973) menjelaskan bahwa pengirim sinyal memiliki informasi dan menyampaikan informasi kepada penerima sinyal. Penerima sinyal menerima sinyal positif atau negatif, yang dapat memengaruhi keputusan para investor. Perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan melalui informasi yang terdapat dalam laporan keuangan dan nonkeuangan. Menurut teori signaling, perusahaan memberikan informasi memadai kepada pemangku kepentingan (Christy & Sofie, 2023).

Manajer perusahaan lebih memahami kualitas perusahaan daripada investor luar. Melinda dan Wardhani (2020) menyatakan bahwa perusahaan perlu memberikan sinyal kepada investor untuk menunjukkan kualitas dan nilai perusahaan yang sebenarnya. Tujuan pemberian sinyal yaitu memberikan informasi mengenai kualitas perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain. Teori sinyal ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan, secara konsisten akan memberikan informasi kepada para investor. Memungkinkan investor untuk mengetahui kondisi perusahaan bernilai tinggi untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Ilma & Wahyuni, 2025).

Saleh & Wulandari, (2025) Mendefinisikan bahwa *signaling* mengenai pengungkapan aspek *Environmental, Social, dan Governance (ESG)* merupakan

sarana bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada *stakeholder*. ESG juga dapat digunakan sebagai alat untuk membangun citra dan reputasi perusahaan. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan berupaya meningkatkan kredibilitas di mata pemasok, karyawan, konsumen, dan investor. Reputasi yang baik dapat mendukung keberlangsungan serta aktivitas bisnis perusahaan. Teori signaling: penilaian ESG berfokus pada persepsi pihak eksternal terhadap komitmen dan kinerja perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Dibawah ini merupakan penelitian-penelitian terdahulu yang terkait dengan topik dalam penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian-Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Ilma & Wahyuni, 2025) E-Jurnal Akuntansi TSM, 5(2), 303–312	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Agroindustri di Indonesia	X: ESG Disclosure, DER, ROA, Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan (PBV)	H ₁ Diterima. ESG berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. DER berpengaruh positif, sedangkan ROA dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan.
2	(Zaliany & Az'mi, 2025) Jurnal Akuntansi dan	<i>The Effect of Corporate Governance and ESG Performance on Firm Value: Case Study of Energy Sector</i>	X: Corporate Governance, ESG Performance Y: Nilai Perusahaan (PBV, Tobin's Q)	H ₁ Diterima. Tata kelola dan kinerja ESG secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

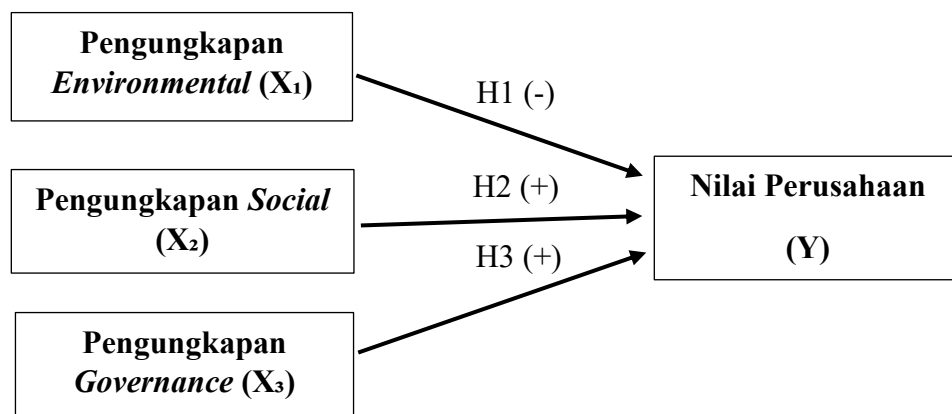
No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Bisnis UMA, 11(1), 34–53	<i>Companies in Indonesia</i>		
3	(Kurniawati & Nugroho, 2025) UM Magelang Conference Series, 2025, 93–108	<i>ESG and Intellectual Capital as Drivers of Firm Value in Indonesia's Consumer Non-Cyclicals Sector 2021–2023</i>	X: <i>Environmental, Social, Governance, Intellectual Capital</i> ; Y: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	H ₂ Diterima (<i>Social</i> positif signifikan). H ₁ , H ₃ ditolak (<i>Environmental</i> dan <i>Governance</i> tidak signifikan). H ₄ Ditolak (<i>Intellectual Capital</i> negatif).
4	Mukti, Supardi & Wijayanti (2025) Jurnal Akuntansi Indonesia, 14(1)	Peran <i>Intellectual Capital, ESG</i> dan Konservatisme Akuntansi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Industri BEI 2022–2023	X: <i>Intellectual Capital, E, S, G Disclosure, Konservatisme Akuntansi</i> Y: Kinerja Keuangan (ROA)	H ₁ diterima (IC positif signifikan terhadap ROA). Setiap pilar ESG menunjukkan pengaruh bervariasi. Konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap ROA.
5	Sari, Fikri, Kartika & Tanwattana (2025) <i>Journal of Economics and Management</i> , 3(2), 50–59	<i>Corporate Governance, ESG Disclosure, and Firm Value: Evidence from Public Companies in Indonesia</i>	X: <i>ESG Disclosure, Corporate Governance</i> Y: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	H ₁ dan H ₂ diterima. ESG berpengaruh positif signifikan. Tata kelola memperkuat hubungan tersebut dengan meningkatkan kredibilitas pengungkapan.
6		<i>ESG Controversy as a Moderator of the</i>	X: E, S, G M: ESG Controversy Y:	H ₂ dan H ₃ diterima (<i>Social</i> dan <i>Governance</i> positif)

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	(Saleh & Wulandari, 2025) Gadjah Mada International Journal of Business, 27(3), 373–401	<i>Impact of ESG Indicators on High-Profile Companies' Performance in Asia</i>	Kinerja Perusahaan	signifikan). H ₁ Ditolak. H ₄ : Diterima kontroversi ESG memperlemah hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan.
7	(Maysari & Endri, 2025) International Journal of Energy Economics and Policy, 15(6), 512–522	<i>ESG Disclosure, Intellectual Capital, and Firm Value in the Energy Sector in Indonesia: The Moderating Role of Firm Size</i>	X: ESG Disclosure, Intellectual Capital, Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	H ₁ Diterima (ESG positif signifikan). H ₂ Diterima sebagian perusahaan besar kurang efektif mengonversi ESG menjadi nilai pasar yang lebih tinggi.
8	Rafi, Theodorus & Hadiprajitno (2024) Diponegoro Journal of Accounting, 13(4), 1–12	Analisis Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Tekstil di Indonesia di BEI Periode 2020–2023	X: E, S, G Disclosure Y: Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	H ₂ Diterima (<i>Social</i> positif signifikan). H ₁ dan H ₃ Ditolak (<i>Environmental</i> dan <i>Governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan).
9	Negara, Ishak, & Priambodo (2024)	<i>Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical</i>	Independen: ESG Disclosure Score (EDS)	ESG Disclosure Score berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap

No	Nama Peneliti & Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>Evidence from ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange</i>	Dependen: <i>Firm Value</i> (Tobin's Q) Kontrol: ROA, DER, Total Asset	nilai perusahaan (koefisien 0,001; p-value 0,822). Profitabilitas (ROA) sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai R ² sebesar 0,368.
10	(Adomako & Tran, 2022)	<i>Sustainable Environmental Strategy, Firm Competitiveness, and Financial Performance: Evidence from the Mining Industry</i>	Independen: <i>Sustainable Environmental Strategy</i> Dependen: <i>Financial Performance</i> Mediasi: <i>Firm Competitiveness</i> Moderasi: <i>Market Orientation</i>	<i>Sustainable environmental strategy</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>firm competitiveness</i> . Pengaruh tersebut dimoderasi oleh <i>market orientation</i> , terutama ketika <i>market orientation</i> tinggi. <i>Firm competitiveness</i> terbukti memediasi hubungan antara <i>sustainable environmental strategy</i> dan <i>financial performance</i> (data diambil dari 194 perusahaan tambang, menggunakan <i>time-lagged data</i>).

2.3 Kerangka Konseptual

Sugiyono (2023) mengemukakan bahwa kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoretis pertautan antarvariabel yang akan diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen. Hubungan antara variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk paradigma penelitian. Oleh karena itu, pada setiap penyusunan paradigma penelitian harus didasarkan pada kerangka berpikir. Untuk mempermudah dalam melakukan penelitian, gambar berikut merupakan kerangka pemikiran yang menggambarkan permasalahan penelitian.



Sumber: Data diolah, 2026

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Pengungkapan *Environmental* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan lingkungan meliputi informasi penggunaan sumber daya, emisi, dan inovasi perusahaan. Pengungkapan lingkungan menunjukkan kinerja dan citra perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. Penilaian investor

akan meningkat untuk berinvestasi pada perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. Perusahaan menyampaikan bahwa informasi tentang kinerjanya yang baik akan memberikan sinyal positif terhadap investor yang kemudian akan meningkatkan harga saham perusahaan (Utomo, 2020). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut di mata para pemegang saham atau calon investor (Masruroh dan Makaryanawati, 2020).

Pelaksanaan program lingkungan pada umumnya memerlukan biaya yang tidak sedikit. Seperti biaya pengelolaan limbah, pengurangan emisi, penggunaan bahan baku ramah lingkungan, serta penerapan teknologi berkelanjutan. Pengeluaran tersebut berpotensi meningkatkan beban operasional perusahaan sehingga laba yang dihasilkan menjadi lebih rendah. Melinda dan Wardhani (2020) menghasilkan hubungan negatif antara kinerja ESG perusahaan yang diukur menggunakan dimensi lingkungan dan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Saleh & Wulandari (2025) juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif dan tidak signifikan antara pengungkapan *Environmental* terhadap nilai perusahaan.

Karakteristik perusahaan sektor barang konsumen non-siklikal yang berorientasi pada efisiensi biaya dan profitabilitas menyebabkan pasar cenderung memperhatikan dampak finansial dari setiap kebijakan yang diterapkan perusahaan. Tingkat pengungkapan lingkungan yang semakin luas dapat dinilai sebagai indikasi

meningkatnya biaya keberlanjutan dan harus ditanggung perusahaan. Persepsi tersebut berpotensi menurunkan minat investor dan berdampak pada penurunan harga saham serta nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan *Environmental* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor Barang Konsumen Non-Siklikal di Bursa Efek Indonesia.

2.4.2 Pengaruh Pengungkapan *Social* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan kinerja sosial merupakan informasi nonkeuangan yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan citranya di mata masyarakat terhadap lingkungan, karyawan dan konsumen mereka. Kontribusi yang mengelola perusahaan terhadap lingkungan sekitarnya menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat. Hilangnya kepercayaan dari masyarakat menyebabkan perusahaan perlu melakukan pengungkapan kinerja sosialnya sebagai tanggung jawab perusahaan. Teori Sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan informasi sosial dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk menyampaikan komitmennya terhadap tanggung jawab sosial kepada para pemangku kepentingan. Informasi mengenai hubungan dengan karyawan, pelanggan, dan masyarakat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik dan mampu menciptakan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Christy dan Shofie (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Aktivitas sosial perusahaan yang memperhatikan lingkungan sekitar direspons positif oleh investor, sehingga menaikkan harga saham perusahaan sebagai ukuran dari nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Zalianty & Az'mi, (2025) Di mana terdapat hubungan positif antara tanggung jawab sosial dengan nilai perusahaan. Kurniawati & Nugroho (2025) mengemukakan bahwa skor sosial mempunyai hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan di Asia.

Karakteristik sektor barang konsumen non-siklikal produknya dikonsumsi langsung oleh masyarakat luas, sehingga manajemen sangat bergantung pada loyalitas pelanggan dan produktivitas tenaga kerja yang stabil. Melalui pengungkapan jaminan keselamatan kerja, program pengembangan sumber daya manusia, serta kontribusi tanggung jawab sosial yang transparan, perusahaan membangun benteng reputasi yang kokoh. Di antara ketiga pilar ESG, dimensi sosial paling langsung berdampak pada persepsi konsumen terhadap merek. Sehingga pengaruhnya terhadap nilai pasar bersifat lebih terukur. Kepercayaan investor jangka panjang yang terbentuk dari pengungkapan sosial berkontribusi pada penguatan harga saham berkelanjutan. Berdasarkan seluruh argumen tersebut, hipotesis kedua penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

H2: Pengungkapan *Social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor Barang Konsumen Non-Siklikal di Bursa Efek Indonesia.

2.4.3 Pengaruh Pengungkapan *Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *governance* mencakup informasi mengenai tata kelola perusahaan, strategi CSR, serta *stakeholder*. Tata kelola perusahaan yang baik dapat menyebabkan harga saham berlipat ganda. Pengungkapan tata kelola dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang efektif mampu meminimalkan risiko tindakan dewan yang menguntungkan diri sendiri, sehingga dapat menumbuhkan kepercayaan investor. Berdasarkan Teori Sinyal, pengungkapan tata kelola perusahaan yang baik merupakan sinyal positif mengenai transparansi, akuntabilitas, dan kualitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan tata kelola, semakin rendah ketidakpastian yang dirasakan investor terhadap perusahaan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya memberikan bukti nyata terhadap sinyal tata kelola ini. Sari et al., (2025) Menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola yang baik akan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mampu meningkatkan kredibilitas keseluruhan laporan nonkeuangan perusahaan di mata pasar. Mukti et al., (2025) Menyatakan bahwa aspek *governance* yang diungkapkan secara transparan berperan dalam membentuk ekspektasi positif investor mengenai stabilitas profitabilitas jangka panjang. Melinda dan Wardhani (2020) menyatakan bahwa *governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda dinyatakan oleh Mudzakir dan Pangestuti (2023) bahwa *governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan sektor barang konsumen non-siklikal yang dikelola dengan tata kelola yang kokoh akan mencapai efisiensi operasional lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tata kelola yang lemah. Perusahaan dengan tata kelola kuat mampu meminimalkan risiko konflik. Kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga secara langsung menurunkan *risk premium* yang disyaratkan oleh investor. Penurunan *risk premium* ini membuat aktivitas pembelian saham lebih aktif, mendorong apresiasi harga saham secara berkelanjutan. Berdasarkan seluruh argumen tersebut, hipotesis ketiga penelitian ini dirumuskan sebagai berikut.

H3: Pengungkapan *Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor Barang Konsumen Non-Siklikal di Bursa Efek Indonesia.