

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen (*agent*) yang diberikan kewenangan untuk mengelola perusahaan. Menurut Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976), hubungan keagenan muncul ketika pemilik perusahaan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada pihak manajemen melalui suatu kontrak kerja.

Hubungan tersebut berpotensi menimbulkan konflik kepentingan karena masing-masing pihak memiliki tujuan yang berbeda. Pihak prinsipal umumnya menginginkan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang, sedangkan pihak agen cenderung berorientasi pada kepentingan pribadi, seperti memperoleh bonus, insentif, maupun kompensasi tertentu atas kinerjanya. Perbedaan kepentingan tersebut dapat memunculkan perilaku oportunistik dari pihak manajemen.

Menurut Kathleen M. Eisenhardt (1989), konflik keagenan juga dipengaruhi oleh adanya asimetri informasi (*information asymmetry*), yaitu kondisi ketika pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemilik perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan prinsipal mengalami keterbatasan dalam mengawasi aktivitas perusahaan secara

langsung sehingga meningkatkan risiko terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.

Dalam praktik perusahaan, hubungan keagenan diatur melalui kontrak yang memuat pembagian hak dan kewajiban antara prinsipal dan agen, termasuk sistem pengawasan dan pemberian insentif. Meskipun demikian, kedua pihak tetap memiliki kecenderungan untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing. Prinsipal berorientasi pada peningkatan investasi dan nilai perusahaan, sedangkan agen berupaya memperoleh keuntungan pribadi melalui pencapaian kinerja tertentu.

Dalam penelitian ini, teori keagenan digunakan untuk menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang tercermin melalui profitabilitas dan *leverage* menjadi perhatian utama investor dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mengelola sumber pendanaan. Selain itu, penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan yang mendorong peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta kualitas tata kelola perusahaan sehingga mampu meminimalkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen.

Konflik keagenan dapat menimbulkan biaya yang dikenal sebagai *agency cost*. Jensen dan Meckling (1976) membagi biaya keagenan menjadi tiga jenis, yaitu *monitoring cost* yang dikeluarkan prinsipal untuk mengawasi agen, *bonding cost* yang dikeluarkan agen untuk meyakinkan prinsipal, serta *residual loss* yang muncul akibat perbedaan kepentingan

antara kedua pihak. Oleh karena itu, penerapan tata kelola perusahaan yang baik, termasuk melalui praktik ESG, menjadi penting untuk mengurangi konflik keagenan dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal sebagai bentuk sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2011), sinyal yang diberikan perusahaan bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor.

Dalam pasar modal, informasi yang disampaikan perusahaan menjadi dasar bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Informasi tersebut dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan yang mencerminkan kondisi, kinerja, dan keberlanjutan perusahaan. Semakin baik kualitas informasi yang disampaikan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal penting bagi investor dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dan mengelola sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif, sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Sebaliknya, tingkat *leverage* yang tinggi dapat mencerminkan risiko pendanaan yang

lebih besar karena perusahaan memiliki ketergantungan yang tinggi terhadap utang.

Selain informasi keuangan, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga menjadi salah satu sinyal non-keuangan yang semakin diperhatikan oleh investor. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik dinilai memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola perusahaan yang lebih baik. Kondisi tersebut dapat meningkatkan citra perusahaan dan memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa informasi mengenai profitabilitas, *leverage*, dan pengungkapan ESG dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Persepsi tersebut selanjutnya dapat mempengaruhi keputusan investasi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.1.3 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan (*stakeholder*). Menurut R. Edward Freeman (1984), keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dan harapan para pemangku kepentingan.

Stakeholder perusahaan meliputi berbagai pihak, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, investor, masyarakat, serta lingkungan sekitar. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan, tetapi juga harus memperhatikan dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan.

Dalam penerapannya, perusahaan perlu membangun hubungan yang baik dengan *stakeholder* melalui transparansi informasi, tanggung jawab sosial, serta penerapan praktik bisnis yang berkelanjutan. Hubungan yang baik dengan *stakeholder* dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan dan mendukung keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.

Dalam penelitian ini, konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mencerminkan implementasi dari teori pemangku kepentingan. Penerapan ESG menunjukkan komitmen perusahaan dalam memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memperoleh tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari *stakeholder* sehingga dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

2.2 Variabel Penelitian

2.2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan umumnya berkaitan dengan persepsi investor terhadap kondisi dan kinerja perusahaan yang tercermin melalui

harga saham di pasar. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut Menurut Angelica Kesturi Wiharjo & Agustin Ekadjaja (2024), nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai pasar perusahaan yang dipengaruhi oleh persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan umumnya diukur menggunakan Tobin's Q. Sementara itu, Ake Dahlia et al. (2024) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas serta memperoleh kepercayaan investor melalui kinerja perusahaan yang baik.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah kinerja keuangan perusahaan. Priskila Dorothy & Endry (2024) menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan, khususnya profitabilitas, serta penerapan ESG merupakan faktor yang dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara optimal dari sumber daya yang dimiliki. Suprpto et al. (2024) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, tingkat *leverage* perusahaan juga menjadi perhatian investor karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola pendanaan dan risiko keuangan.

Di samping faktor keuangan, aspek non-keuangan seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga mulai menjadi perhatian investor dalam menilai perusahaan. Penerapan ESG yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Kondisi tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q karena dinilai mampu menggambarkan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan dibandingkan dengan nilai bukunya serta mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas mencerminkan efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya untuk memperoleh keuntungan. Semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Menurut Kasmir (2021), profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas juga menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola aset, penjualan, maupun modal perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Sementara itu, Hery (2023) menjelaskan bahwa profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif sehingga mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang baik.

Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam menilai prospek perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih mampu memberikan keuntungan kepada pemegang saham serta mempertahankan keberlangsungan usahanya dalam jangka panjang. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Sebaliknya, tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola sumber daya secara optimal dalam menghasilkan laba. Hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang.

2.2.3 *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari utang untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi perusahaan. Penggunaan *leverage* bertujuan untuk membantu perusahaan dalam meningkatkan kapasitas usaha dan memperoleh keuntungan yang lebih besar melalui tambahan sumber dana dari pihak eksternal.

Menurut Kasmir (2021), rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Tingkat *leverage* menjadi salah satu indikator penting karena berkaitan dengan struktur modal serta tingkat risiko keuangan perusahaan..

Sementara itu, Hery (2023) menjelaskan bahwa *leverage* menggambarkan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional maupun investasinya. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan yang besar terhadap pendanaan eksternal sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba.

Penggunaan utang tidak selalu memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Apabila utang dimanfaatkan secara efektif untuk kegiatan produktif yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan, maka penggunaan *leverage* dapat memberikan manfaat dalam meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, tingkat *leverage* yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko gagal bayar sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan investor.

Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal agar mampu menyeimbangkan antara risiko dan tingkat pengembalian yang diperoleh. Struktur modal yang baik dapat membantu

perusahaan meningkatkan kinerja dan mempertahankan keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.

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

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang menggambarkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. ESG menjadi salah satu bentuk penerapan bisnis berkelanjutan yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi juga memperhatikan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas perusahaan.

Menurut *World Economic Forum* (2020), ESG merupakan seperangkat standar yang digunakan untuk menilai praktik perusahaan terkait keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan. Penerapan ESG dinilai penting karena dapat mencerminkan kualitas manajemen perusahaan dalam menghadapi risiko jangka panjang serta menjaga keberlangsungan usaha.

Sementara itu, menurut Akbar & Setiana (2024) penerapan ESG dapat meningkatkan kepercayaan investor karena mencerminkan transparansi, akuntabilitas, serta komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Hal tersebut menunjukkan bahwa ESG tidak hanya berfungsi sebagai bentuk tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai faktor yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Aspek *environmental* berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan

pengurangan emisi. Aspek *social* berkaitan dengan hubungan perusahaan terhadap karyawan, konsumen, dan masyarakat sekitar. Sedangkan aspek *governance* berkaitan dengan tata kelola perusahaan, transparansi, serta sistem pengawasan dalam perusahaan.

Penerapan ESG menjadi semakin penting karena investor tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga memperhatikan tanggung jawab sosial dan keberlanjutan perusahaan. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik cenderung memiliki citra positif, tingkat kepercayaan yang lebih tinggi, serta kemampuan yang lebih baik dalam mempertahankan keberlangsungan usaha.

Dalam penelitian ini, ESG digunakan sebagai variabel moderasi yang diduga mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Pengukuran ESG dilakukan berdasarkan pengungkapan indikator lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang terdapat dalam *annual report* maupun *sustainability report* perusahaan dengan mengacu pada pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI, 2021).

2.3 Penelitian Terdahulu

Literatur terdahulu merupakan bagian penting dalam penelitian yang digunakan untuk memperkuat dasar teori serta menunjukkan posisi penelitian dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Berbagai penelitian telah mengkaji hubungan antara profitabilitas, *leverage*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dan faktor keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Perdana et al. (2023). Penelitian tersebut menguji pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan di kawasan ASEAN menggunakan metode regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat meningkatkan persepsi positif investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

Penelitian lain oleh Ariska et al. (2025) juga menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor tambang di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, namun tingginya *leverage* dapat meningkatkan risiko keuangan yang memengaruhi penilaian investor.

Selain kinerja keuangan, penelitian mengenai *leverage* juga dilakukan oleh Kelvin, Susanti, dan Verawati (2025) yang menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga struktur pendanaan

perusahaan menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai ESG terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Sari dan Valdiansyah (2025) yang menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan di Indonesia. Hal ini dikarenakan penerapan ESG yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor.

Hasil penelitian serupa juga ditunjukkan oleh Suharto et al. (2025) yang menemukan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Penerapan ESG yang baik mencerminkan transparansi dan tata kelola perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian oleh Hendratama dan Huang (2021) pada perusahaan di Asia Tenggara juga menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ESG dinilai mampu mengurangi konflik kepentingan serta meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor.

Selanjutnya, penelitian oleh Oktadewi dan Diantini (2025) menunjukkan bahwa ESG tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga mampu diperkuat oleh profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan penerapan ESG yang baik akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Penelitian oleh Khuong dan Anh (2023) juga menemukan bahwa ESG dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan penerapan ESG yang baik cenderung memiliki tingkat transparansi dan kepercayaan investor yang lebih tinggi.

Selain itu, penelitian oleh Alareeni dan Hamdan (2020) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan internasional. Investor mulai mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian lain oleh Friede, Busch, dan Bassen (2015) melalui meta-analisis terhadap lebih dari 2.000 penelitian menemukan bahwa sebagian besar penelitian menunjukkan hubungan positif antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan. ESG dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang melalui peningkatan transparansi dan pengelolaan risiko yang lebih baik.

Berdasarkan berbagai penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ESG memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan adanya perbedaan hasil (*research gap*), khususnya terkait pengaruh leverage serta peran ESG sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan ESG sebagai variabel moderasi pada

perusahaan sektor tambang dan material dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tujuan	Metodologi	Hasil Penelitian
1.	Perdana et al. (2023)	Menganalisis pengaruh ESG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan	1. Sampel perusahaan sektor perbankan di kawasan ASEAN 2. Metode regresi data panel 3. Variabel Y: Nilai perusahaan (Tobin's Q) 4. Variabel X: ROA dan ESG	ROA dan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan persepsi investor
2.	Sari & Valdiansyah (2025)	Menganalisis pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan	1. Menggunakan data perusahaan sektor perbankan 2. Metode regresi linear 3. Variabel X: ESG 4. Variabel Y: <i>firm value</i>	ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor
3.	Hendratta & Huang (2021)	Menguji pengaruh CSR/ESG terhadap nilai perusahaan di Asia Tenggara	1. Sampel perusahaan di Asia Tenggara periode 2012–2018 2. Metode regresi berganda 3. Variabel Y: Nilai perusahaan (Tobin's Q) 4. Variabel X: ESG 5. Variabel kontrol: SIZE,	ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, selain itu ESG mengurangi konflik dan meningkatkan reputasi perusahaan

No	Peneliti	Tujuan	Metodologi	Hasil Penelitian
			AGE, <i>LEVERAGE</i>	
4.	Suharto et al. (2025)	Menganalisis ESG <i>disclosure</i> terhadap nilai perusahaan	1. Sampel perusahaan BEI 2. Metode panel data regression	ESG <i>disclosure</i> meningkatkan nilai perusahaan
5.	Khuong & Anh (2023)	Menguji peran ESG sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan	1. Sampel perusahaan di Vietnam 2. Metode regresi moderasi 3. Variabel Y: Nilai perusahaan 4. Variabel X: Kinerja keuangan 5. Variabel moderasi: ESG	ESG memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan selain itu ESG juga meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor
6.	Oktadewi & Diantini (2025)	Menguji ESG dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan	1. Sampel perusahaan BEI 2. Metode regresi moderasi 3. Variabel Y: <i>firm value</i> 4. Variabel X: ESG 5. Moderasi: ROA	ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan diperkuat oleh profitabilitas
7.	Friede, Busch & Bassen (2015)	Mengkaji hubungan ESG dengan kinerja keuangan perusahaan	1. Meta-analisis dari >2000 studi empiris 2. Variabel: ESG dan kinerja keuangan	Sebagian besar penelitian menunjukkan hubungan positif antara ESG dan kinerja keuangan
8.	Kelvin, Susanti & Verawati (2025)	Menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan	1. Sampel perusahaan BEI berbagai sektor 2. Metode regresi berganda	Profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan

No	Peneliti	Tujuan	Metodologi	Hasil Penelitian
9.	Alareeni & Hamdan (2020)	Menguji pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan	1. Sampel perusahaan internasional 2. Analisis regresi 3. Variabel Y: Nilai perusahaan 4. Variabel X: ESG	ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Ariska et al. (2025)	Menganalisis pengaruh ROA dan DER terhadap nilai perusahaan	1. Data perusahaan sektor tambang BEI 2. Metode regresi berganda 3. Variabel Y: Tobin's Q 4. Variabel X: ROA, DER	ROA berpengaruh positif, DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan studi literatur yang telah dilakukan, penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak dikaji oleh peneliti sebelumnya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan melalui profitabilitas dan *leverage* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengelola struktur pendanaannya. Namun demikian, beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam, sehingga diperlukan faktor lain yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, salah satunya adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini didasarkan pada teori keagenan (*Agency Theory*), teori sinyal (*Signaling Theory*), dan teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*). Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*prinsipal*) dan manajemen (*agen*) dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola perusahaan. Dalam praktiknya, hubungan tersebut dapat menimbulkan konflik kepentingan akibat adanya perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen. Pemegang saham menginginkan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang, sedangkan manajemen sering kali berorientasi pada pencapaian kinerja jangka pendek.

Selain teori keagenan, penelitian ini juga didukung oleh teori sinyal (*Signaling Theory*). Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan maupun laporan non-keuangan. Profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *leverage* menunjukkan kondisi struktur pendanaan dan tingkat risiko perusahaan. Informasi tersebut menjadi pertimbangan investor dalam menilai prospek perusahaan dan menentukan keputusan investasi.

Di sisi lain, teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada

pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, seperti masyarakat, pemerintah, karyawan, dan lingkungan. Freeman (1984) menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi harapan *stakeholder*. Dalam konteks penelitian ini, penerapan ESG mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

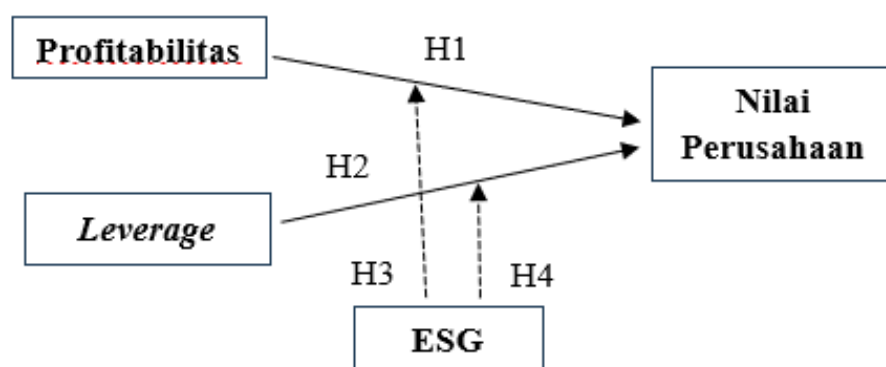
Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aset dan sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasional secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, *leverage* menggambarkan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Penggunaan utang yang optimal dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan, namun penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Dalam konteks teori keagenan, pengelolaan profitabilitas dan *leverage* oleh manajemen dapat menimbulkan konflik kepentingan apabila tidak selaras dengan tujuan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengendalian yang mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Salah satu mekanisme tersebut adalah penerapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*.

ESG berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik cenderung memiliki tingkat transparansi yang lebih tinggi sehingga mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Selain itu, penerapan ESG juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor serta memperkuat kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan.

Dengan demikian, kerangka pemikiran dalam penelitian ini menggambarkan bahwa profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dengan ESG sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir



Kerangka pemikiran teoritis pada gambar menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta profitabilitas dan *leverage* sebagai variabel independen. Selain itu, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berperan sebagai variabel

moderasi yang mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis

2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan sumber daya yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasional secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Profitabilitas yang baik juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang saham.

Dalam perspektif *Signaling Theory* menjelaskan bahwa informasi mengenai profitabilitas perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait kondisi dan prospek perusahaan di masa mendatang. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi keuangan yang dipublikasikan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan harga saham yang berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Perdana et al. (2023) dan Ariska et al. (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut

mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Tingkat *leverage* mencerminkan struktur modal perusahaan serta menunjukkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal dalam menjalankan aktivitas usahanya. Penggunaan utang yang tepat dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerja dan ekspansi usaha, namun penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan.

Dalam perspektif *Agency Theory*, penggunaan utang dapat menjadi salah satu mekanisme pengendalian terhadap tindakan oportunistik manajemen. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang dapat mendorong manajemen untuk bekerja lebih efisien. Akan tetapi, tingkat *leverage* yang terlalu tinggi dapat meningkatkan konflik keagenan karena perusahaan menghadapi risiko keuangan yang lebih besar, sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Ariska et al. (2025) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor tambang di Indonesia. Hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian Kelvin, Susanti, dan Vrawati (2025) yang menemukan bahwa struktur pendanaan perusahaan, termasuk *leverage*, memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, di mana peningkatan utang cenderung meningkatkan risiko dan menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.5.3 Peran ESG dalam Memoderasi Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Penerapan ESG menjadi salah satu faktor yang semakin diperhatikan investor karena tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan dari aspek keuangan, tetapi juga menunjukkan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab terhadap pemegang saham, tetapi juga terhadap seluruh stakeholder yang berkepentingan dengan perusahaan. Freeman (1984) menyatakan bahwa perusahaan yang memperhatikan kepentingan stakeholder melalui penerapan ESG cenderung memperoleh legitimasi dan

reputasi yang lebih baik. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Khuong dan Anh (2023) serta Hendratama dan Huang (2021) menunjukkan bahwa penerapan ESG dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi serta kepercayaan investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: ESG memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2.5.4 Peran ESG dalam Memoderasi Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yang tinggi sering dikaitkan dengan meningkatnya risiko keuangan perusahaan karena perusahaan memiliki kewajiban yang lebih besar dalam memenuhi pembayaran utang. Kondisi tersebut dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan, terutama apabila perusahaan dinilai tidak mampu mengelola struktur modal secara optimal. Oleh karena itu, investor cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi.

Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, perusahaan dituntut untuk menjaga hubungan yang baik dengan seluruh stakeholder, termasuk investor dan kreditur. Penerapan ESG menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Hal tersebut dapat meningkatkan legitimasi

perusahaan serta memperkuat kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan meskipun perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khuong dan Anh (2023) menunjukkan bahwa ESG mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan kepercayaan investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H4: ESG memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan.