

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Legitimasi**

Teori legitimasi dicetuskan oleh John Dowling dan Jeffrey Pfeffer (1975). Teori legitimasi menekankan pentingnya bagi perusahaan untuk memastikan bahwa semua aktivitas yang dilakukannya sesuai dengan nilai dan norma sosial yang berlaku di masyarakat tempat mereka beroperasi, dengan tujuan untuk mendapatkan pengakuan dan dukungan dari masyarakat. Keberhasilan perusahaan dalam bertahan dan tumbuh tergantung pada sejauh mana tindakan dan praktik bisnis yang dijalankan mampu memperoleh legitimasi dari berbagai pihak terkait (Herni & Astiwi., 2021).

Teori legitimasi adalah fondasi penting dalam memahami bagaimana individu atau kelompok dalam masyarakat menerima atau mengakui keberadaan dan otoritas suatu entitas, termasuk perusahaan. Perusahaan berupaya untuk memastikan bahwa semua aktivitas yang mereka lakukan diterima oleh pihak luar sebagai sesuatu yang sah dan sesuai dengan norma-norma yang berlaku. Namun, dalam praktiknya, seringkali terjadi perbedaan antara nilai-nilai yang dianut oleh perusahaan dengan nilai-nilai sosial yang diyakini oleh masyarakat, yang dikenal sebagai "*legitimacy gap*". Ketidaksesuaian ini dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk beroperasi secara berkelanjutan, karena perusahaan membutuhkan legitimasi dari masyarakat untuk dapat terus melakukan kegiatan usahanya dengan lancar.

Teori legitimasi dapat diterapkan dalam konteks Environmental, Social, and Governance (ESG), di mana praktik ESG yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan dampak positif dalam hubungannya dengan masyarakat di sekitarnya. Pelaksanaan ESG yang dilegitimasi membantu menempatkan perusahaan pada posisi yang menguntungkan dengan masyarakat dan pihak-pihak terkait lainnya. Ini memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sumber daya secara lebih efisien dan dalam kondisi yang lebih menguntungkan karena memenuhi harapan dan nilai-nilai sosial yang berlaku. Dengan kata lain, adopsi praktik ESG yang sah secara sosial

membantu perusahaan mengelola risiko reputasi, meningkatkan hubungan dengan pemangku kepentingan, dan dapat berkontribusi pada pencapaian tujuan jangka panjang yang berkelanjutan. (Angela *et al.*, 2023). Demikian juga, ketika sebuah perusahaan memiliki kinerja buruk dalam aspek ESG.

Teori legitimasi mengacu pada konsep bahwa nilai sebuah perusahaan tidak hanya ditentukan oleh faktor finansial semata, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor non-finansial, termasuk legitimasi sosial. Menurut teori ini, perusahaan yang berhasil mendapatkan dukungan dari berbagai pemangku kepentingan (stakeholder) cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak mampu memperoleh dukungan serupa. Ini menunjukkan pentingnya perusahaan dalam mempertahankan kepercayaan dan dukungan dari masyarakat dan stakeholder lainnya untuk membangun nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Ada beberapa asumsi dasar mengenai teori legitimasi dalam konteks nilai perusahaan:

1. **Penerimaan Sosial:** Perusahaan yang diterima secara sosial oleh masyarakat, pemerintah, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Penerimaan sosial ini mencakup reputasi yang baik, praktik etika yang konsisten, tanggung jawab sosial perusahaan, dan ketaatan terhadap peraturan yang berlaku.
2. **Ketidakpastian:** lingkungan bisnis seringkali penuh dengan ketidakpastian, baik dalam hal regulasi, teknologi maupun tuntutan konsumen. Dalam menghadapi ketidakpastian perusahaan yang berhasil mendapatkan legitimasi dari berbagai pemangku kepentingan cenderung lebih mampu bertahan dan menyesuaikan diri, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan
3. **Keberlanjutan:** perusahaan yang dianggap beroperasi secara berkelanjutan, baik dari segi ekonomi, lingkungan, maupun social, cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Hal ini mencakup upaya perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan, memperbaiki kondisi social disekitarnya dan memastikan kelangsungan bisnis jangka Panjang

4. Hubungan dengan Pemangku Kepentingan: perusahaan yang membangun hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan, termasuk karyawan, konsumen, investor, pemerintah dan masyarakat luas, cenderung mendapatkan dukungan lebih besar. Dukungan yang ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan aspek-aspek diatas, perusahaan cenderung mengejar legitimasi tidak hanya untuk memperoleh keuntungan finansial, tetapi juga untuk memperkuat posisi mereka dalam pasar dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

### 2.1.2 *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* dikembangkan oleh Pulic (1998). *Intellectual capital* telah menjadi salah satu aset terpenting bagi perusahaan. Aset ini mendukung inovasi, efisiensi operasional, dan keunggulan bersaing. *Intellectual capital* merupakan elemen krusial karena memiliki potensi untuk signifikan memengaruhi kinerja perusahaan. Ini adalah sumber daya yang unik yang membantu perusahaan mempertahankan dan menciptakan keunggulan kompetitifnya (Gaby *et al.*, 2021). Manajemen yang efektif dari modal intelektual melibatkan pengenalan, pengembangan, dan pemanfaatan optimal dari aset-aset tak berwujud ini untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi organisasi.

*Intellectual capital* merujuk pada nilai yang terkandung dalam pengetahuan, keahlian dan keterampilan yang dimiliki oleh individu, tim atau organisasi. *Intellectual capital* mencakup seluruh pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan, organisasi dan kemampuan dalam menciptakan nilai tambah yang mengarah pada keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Geby *et al.*, 2021). Pengaruh *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sangat signifikan, hal ini terlihat dalam tiga aspek utama yang dimiliki *Intellectual capital*, yaitu. *Human capital*, mempresentasikan pengetahuan, keterampilan dan pengalaman yang dimiliki oleh karyawan perusahaan. Karyawan yang berkualitas tinggi dan terlatih dengan baik mampu menciptakan inovasi, meningkatkan produktivitas dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Investasi dalam pengembangan karyawan,

pelatihan, serta pengakuan terhadap kreativitas dan kinerja juga dapat meningkatkan human capital dan nilai perusahaan (Salsabila, 2019). *Structural capital* seluruh pengetahuan dan informasi yang tidak hanya berasal dari manusia, tetapi juga tertanam dalam sistem, proses, dan struktur organisasi perusahaan. Ini mencakup database, paten, merek dagang, sistem manajemen pengetahuan, dan aset intelektual lainnya. Pengelolaan structural capital yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional, mempercepat proses pengambilan keputusan, serta memperkuat daya saing perusahaan. *Customer Capital* hubungan yang dibangun oleh perusahaan dengan pelanggan, pemasok, mitra bisnis, dan pemangku kepentingan lainnya. Kualitas hubungan ini, termasuk reputasi merek dan kepercayaan, dapat memiliki dampak terhadap nilai perusahaan (Dodi, 2020). Perusahaan yang memiliki modal hubungan yang kuat cenderung mendapatkan dukungan yang lebih besar dari pelanggan dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

*Intellectual capital* menekankan pada modal tidak berwujud perusahaan yang berhubungan dengan pengetahuan, pengalaman yang dimiliki manusia, inovasi dan teknologi (Ayu & Yava, 2019). Pengelolaan *intellectual capital* dengan baik dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan produktivitas, inovasi, efisiensi operasional, reputasi merek, dan hubungan dengan pemangku kepentingan. Perusahaan harus memperhatikan pengembangan, pengelolaan, pemanfaatan *intellectual capital* sebagai bagian dari strategi bisnis

### **2.1.3 Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah representasi keseluruhan tentang seberapa efektif perusahaan dalam mencapai tujuan dan target yang telah ditentukan. Evaluasi kinerja perusahaan mencakup pengukuran berbagai aspek, seperti keuangan, operasional, strategis, serta hubungan dengan pemangku kepentingan. Manajemen perusahaan diharapkan dapat menghasilkan kinerja terbaik untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Slamet *et al.*, 2019). Dari segi keuangan, kinerja perusahaan ditentukan oleh pendapatan, laba bersih, arus kas, dan berbagai rasio keuangan yang menunjukkan profitabilitas dan

stabilitas. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. (Dewi, 2021). Pertumbuhan dan pengembangan perusahaan merupakan indikator penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk berkembang dan bersaing di pasar. Kegiatan yang terkait dengan ini meliputi inovasi produk, ekspansi pasar, dan investasi dalam teknologi baru.

Kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset, mengatur utang, dan menghasilkan arus kas. Tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan adalah salah satu ukuran dari kinerja keuangannya. (Linda, dan Nyoman., 2019). Profitabilitas adalah salah satu ukuran utama dari kinerja keuangan perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari operasi bisnisnya. Tingkat profitabilitas memberikan gambaran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan pendapatan yang melebihi biaya operasional.

Profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Perusahaan dapat membayar dividen yang lebih tinggi, melunasi utang, dan melakukan reinvestasi untuk pertumbuhan lebih lanjut. Profitabilitas yang besar mencerminkan manajemen yang efektif dan prospek pertumbuhan yang kuat sehingga dapat meningkatkan nilai pasar dan reputasi perusahaan.

Kinerja keuangan memainkan peran yang sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Pengelolaan keuangan yang bijaksana, pengambilan keputusan yang tepat, dan pelaporan keuangan yang transparan dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Slamet et al., 2019)

#### **2.1.4 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional mencakup proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga keuangan yang mengelola dana atas nama pihak lain. Tidak semua lembaga dapat memiliki saham dalam kepemilikan

institusional. Adapun lembaga yang tidak dapat dikategorikan sebagai pemilik institusional adalah bank umum, karena bank umum memegang dana nasabah. Kepemilikan institusional merujuk pada saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan besar seperti dana pensiun, dana investasi, perusahaan asuransi, dan entitas investasi lainnya. Dana nasabah yang dimiliki oleh bank umum tidak diarahkan untuk investasi di pasar saham. (Cristofel & Kurniawati, 2021). Lembaga-lembaga yang mendapat Kepemilikan institusional yaitu, Lembaga reksadana pasar obligasi, perusahaan dana pensiun dan perusahaan asuransi

Kepemilikan institusional memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Saat institusi keuangan besar atau entitas investasi memegang saham dalam jumlah besar, hal ini tidak hanya memberi mereka pengaruh besar terhadap pengambilan keputusan perusahaan, tetapi juga mendukung stabilitas harga saham. Kepercayaan pasar terhadap manajemen yang terawasi dengan ketat oleh investor institusional dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat posisinya di pasar (Taufik, *et al.*, 2021). Selain itu, kepemilikan institusional sering kali menghasilkan sumber dana yang stabil untuk perusahaan, karena investasi jangka panjang dari lembaga-lembaga ini cenderung kurang rentan terhadap fluktuasi pasar yang singkat. Dengan pemantauan yang ketat terhadap kinerja manajerial, investor institusional juga mendorong manajer perusahaan untuk fokus pada pencapaian hasil jangka panjang yang berkelanjutan, bukan hanya laba jangka pendek atau manipulasi keuangan (Dudi & Athiyya, 2019). Secara keseluruhan, kepemilikan institusional tidak hanya memberikan kepastian dan kestabilan dalam nilai saham perusahaan, tetapi juga memperkuat fondasi reputasi perusahaan di pasar yang kompetitif. Dengan demikian, hubungan antara kepemilikan institusional yang kuat dan nilai perusahaan menunjukkan pentingnya pengawasan dan pengaruh investor besar dalam membentuk dan memelihara nilai jangka panjang dari suatu entitas bisnis.

### ***2.1.5 Environmental, Social and Governance***

Kerusakan lingkungan merupakan permasalahan yang cukup serius seiring dengan tumbuh dan berkembangnya perusahaan - perusahaan di setiap

negara. Salah satu penyebab dari kerusakan lingkungan adalah pemanfaatan sumber daya yang dilakukan dengan cara yang tidak sesuai untuk mendapatkan keuntungan ekonomi yang besar. Maka dari itu PBB bekerja sama dengan pemerintah di seluruh dunia dalam mengatasi kerusakan lingkungan. Yaitu dengan menerapkan system *Environmental, Social and Governance (ESG)*. *Environmental, Social and Governance (ESG)* dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan yang mengatur hubungan antar shareholder, manajemen perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, masyarakat, serta seluruh stakeholder yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Kesadaran masyarakat akan investasi kepada perusahaan berbasis ESG menjadi tren dalam investasi beberapa tahun terakhir. ESG merupakan sebuah standar perusahaan dalam menerapkan praktik investasi dimana mengintegrasikan dan mengimplementasikan kebijakan perusahaan sehingga searah dengan konsep ESG (Noviarianti, 2020).

Di Indonesia, kesadaran akan pentingnya faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) semakin meningkat, baik di kalangan perusahaan, pemerintah, maupun masyarakat. kinerja ESG menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investor yang terlihat dari adanya peningkatan minat investor terhadap instrument keuangan berbasis ESG (I. N. Sari, 2021). Beberapa hal yang menjadi perhatian dalam konteks ESG di Indonesia meliputi. Pengelolaan Lingkungan, dalam beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap masalah lingkungan semakin meningkat di Indonesia. Hal ini tercermin dalam berbagai regulasi lingkungan yang diperketat dan meningkatnya kesadaran akan pentingnya praktik bisnis yang berkelanjutan.

Perusahaan di Indonesia mulai memperhatikan dampak lingkungan dari operasi mereka, termasuk pengelolaan limbah, penggunaan energi terbarukan, dan perlindungan ekosistem. Ketahanan Sosial, Aspek sosial juga menjadi perhatian penting dalam konteks ESG di Indonesia. Perusahaan diharapkan untuk berkontribusi pada pembangunan sosial dan ekonomi masyarakat setempat di mana mereka beroperasi. Hal ini dapat mencakup

program-program CSR (Corporate Social Responsibility) yang mendukung pendidikan, kesehatan, infrastruktur, dan pemberdayaan masyarakat.

Pemerintah Indonesia telah memperkenalkan sejumlah regulasi yang mendukung implementasi ESG di Indonesia. Misalnya, di sektor pasar modal, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkan Pedoman Umum Sustainability Reporting untuk mendorong perusahaan untuk melaporkan kinerja ESG mereka secara transparan. Selain itu, pemerintah juga terus mengembangkan kerangka kerja dan regulasi untuk memperkuat perlindungan lingkungan dan sosial serta mendorong praktik tata kelola perusahaan yang baik.

Peran Investor domestic maupun asing dan masyarakat semakin memperhatikan faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi mereka di Indonesia. Masyarakat juga semakin peduli terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Investor saat ini mulai menambahkan kinerja ESG, *eco-efficiency* dan *green innovation* ke dalam pertimbangan investasinya sebagai bahan untuk menilai perusahaan (Adhi & Cahyonowati, 2023). Meskipun masih banyak tantangan yang harus diatasi, kesadaran akan pentingnya faktor lingkungan, social, dan tata kelola perusahaan semakin meningkat di Indonesia, dan ESG semakin menjadi bagian dari strategi bisnis dan pengambilan keputusan.

## 2.2 Peneliti Terdahulu

Tabel 2. 1 Peneliti Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Ayu & Yava, 2019	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	X1 = <i>Intellectual Capital</i> Y = Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2	Krisna & Dini, 2021	Pengaruh <i>Intellectual Capital, Return</i>	X1 = <i>Intellectual Capital</i>	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh

		<i>On Assets</i> dan <i>Current Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan	Y = Nilai Perusahaan	positif terhadap nilai perusahaan
3	Geby, Amrie & Ayu, 2021	Modal intelektual, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, dan Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Indonesia	X1 = <i>Intellectual Capital</i> Y = Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4	Noorlaile & Achmad, 2020	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening	X1 = <i>Intellectual Capital</i> Y = Nilai Perusahaan	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Rutin, Triyono, & Djawoto, 2019	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating	X2 = Kinerja Keuangan Y = Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

6	Slamet, Zulvia, & Dian, 2019	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan	X2 = Kinerja Keuangan Y = Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7	Linda & Nyoman, 2019	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Intitusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	X2 = Kinerja Keuangan X3 = Kepemilikan Intitusional Y = Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8	Agustin & Dini, 2020	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi	X2 = Kinerja Keuangan Y = Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
9	Taufik, Edi, & Novel, 2021	Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	X2 = Kepemilikan Intitusional Y = Nilai Perusahaan	Kepemilikan Intitusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

10	Dudi & Athiyya, 2019	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Persistensi Laba	X3 = Kepemilikan Institusional Y = Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
11	Neni & Syahril, 2021	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instisusional terhadap Nilai Perusahan pada Perusahaan Manufaktur yang Terhadap di BEI	X3 = Kepemilikan Institusional Y = Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
12	Cristofel & Kurniawan, 2021	Pengaruh <i>Enterprise Risk Management, Corporate, Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	X3 = Kepemilikan Institusional Y = Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
13	Liangchui & Jesica, 2024	Profitabilas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja ESG,	X = Kinerja Keuangan Y = Nilai Perusahaan Z = ESG	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

		<i>Green Innovation, Eco-Efficiency</i> Terhadap Nilai Perusahaan		
14	Areta & Annisa, 2023	Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti dari Indonesia.	X = Kinerja Keuangan Y = Nilai Perusahaan Z = ESG	Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
15	Eko & Fajri, 2019	Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Reporting</i> Terhadap Profitabilitas dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan	X1 = Kinerja Ekonomi X2 = Kinerja Sosial X3 = Kinerja Lingkungan Y = Nilai Perusahaan Y = Profitabilitas	Kinerja Ekonomi, Kinerja Sosial & Kinerja Lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas

Sumber: Olahan Data oleh Peneliti, 2024

### 2.3 Perbedaan Dengan Penelitian Saat Ini

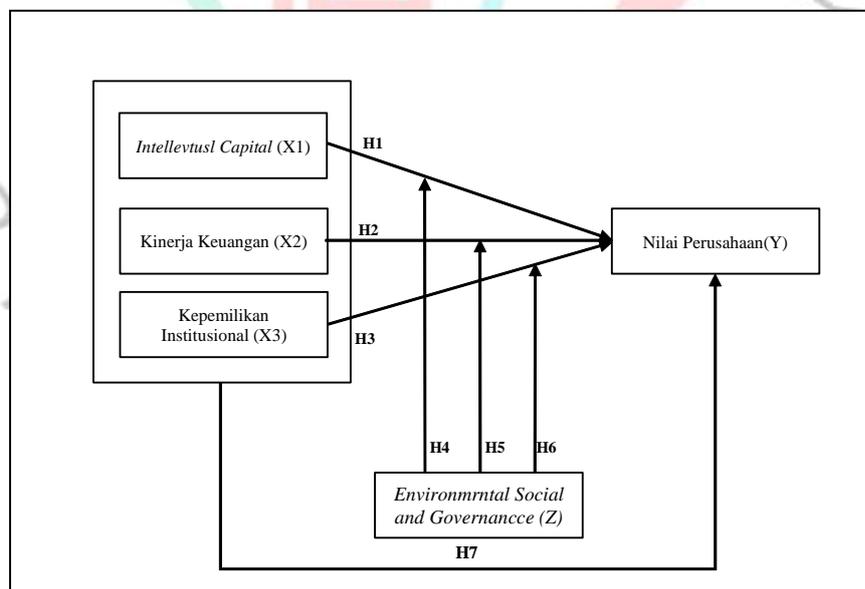
Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Eko & Fajri, 2019) dengan variabel dependen Kinerja Ekonomi, Kinerja Sosial, Kinerja

Lingkungan dengan variabel independent Nilai Perusahaan dan Profitabilitas penelitian saat ini memiliki beberapa perbedaan, antara lain :

1. Penulis belum menemukan terdahulu dengan variable independent, dependen dan moderasi yang digunakan dalam penelitian ini dan diteliti secara keseluruhan dan berasamaan, variable tersebut yaitu Apakah *Intellectual Capital*, Kinerja Keuangan dan Kepemilikan Institusional (variabel independent), nilai perusahaan (variabel dependen), dan *Environmental, Social and Governance* (ESG) (variabel modoesasi)
2. Pada penelitian ini penulis menggunakan data perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders tahun terbaru yaitu 2020 – 2023, yang mana tahun dalam penelitian ini belum pernah diteliti sebelumnya
3. Penelitian ini melakukan uji beda sebagai perbandingan kondisi perusahaan berdasarkan variabel yang diteliti.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan fenomena dan tinjauan pustaka yang telah peneliti sampaikan sebelumnya, berikut hasil dari kerangka penelitian yang digunakan pada penelitian ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

Sumber: Peneliti

## 2.5 Hipotesis

### 2.5.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

*Intellectual Capital* memegang peranan penting dalam konteks meningkatkan nilai perusahaan. Konsep *intellectual capital* mencakup aspek-aspek seperti pengetahuan, kompetensi, dan keterampilan yang dimiliki dan dikelola oleh suatu entitas dengan efisiensi. (Ayu et al., 2019) menyoroti bahwa pengoptimalan *intellectual capital* dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan, karena penggunaannya yang efisien dapat mengurangi risiko kesalahan, termasuk kesalahan manusia, yang berpotensi merugikan perusahaan. (Geby et al., 2021) menambahkan bahwa pengelolaan yang baik terhadap aset pengetahuan ini tidak hanya membantu mengurangi kesalahan, tetapi juga memberikan manfaat nyata bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai tambahnya. Hal ini berarti IC tidak hanya sekadar menangani risiko operasional, tetapi juga menjadi faktor penentu dalam mencapai tujuan strategis perusahaan.

Investor, seperti yang dikemukakan oleh (Nosilia et al., 2020), cenderung mengakui bahwa perusahaan dengan kualitas *intellectual capital* yang tinggi memiliki potensi untuk memberikan kontribusi yang signifikan terhadap nilai pasar. Hal ini menunjukkan bahwa pasar keuangan menghargai upaya perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan *intellectual capital* secara efektif. Dalam perspektif investor, perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen yang kuat terhadap pengelolaan *intellectual capital* melalui laporan keuangan yang transparan akan lebih menarik bagi para pemegang saham

Penulis menarik kesimpulan dari hasil yang diperoleh berdasarkan pendapat dan penelitian yang sudah terlaksana sebelumnya, pentingnya untuk tidak hanya mengelola, tetapi juga secara transparan melaporkan pengelolaan *intellectual capital* dalam laporan keuangan. Hal ini tidak hanya memperkuat kepercayaan stakeholders, tetapi juga meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan *intellectual capital* dengan baik

memiliki potensi untuk mencapai pertumbuhan nilai yang signifikan dalam jangka panjang. berikut rumusan hipotesis yang diajukan oleh penulis.

**H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.5.2 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut (Nosilia et al. 2020), kinerja keuangan perusahaan tidak hanya menjadi indikator penting bagi investor, tetapi juga mencerminkan fundamental keseluruhan dari perusahaan. Kinerja yang baik akan menguatkan *fundamental* perusahaan, karena menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan aset dan operasional. Sebagai akibatnya, risiko investasi pada perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung lebih rendah, karena potensi untuk menghasilkan return yang stabil dan menguntungkan bagi investor.

Penelitian lainnya, seperti yang diungkapkan oleh (Slamet et al., 2019) dan (Rutin et al., 2019), menyoroti pentingnya rasio keuangan sebagai alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Return on Asset (ROA), sebagai salah satu rasio keuangan kunci, digunakan untuk mengevaluasi efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. ROA diperoleh dengan membagi laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimiliki. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa efektif perusahaan dalam mengalokasikan asetnya untuk menghasilkan pendapatan operasional. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk mencapai tujuan finansialnya.

Penulis menarik kesimpulan dari hasil yang diperoleh berdasarkan pendapat dari peneliti sebelumnya, bahwa jika Return on Asset (ROA) menunjukkan nilai yang tinggi, hal ini menandakan bahwa perusahaan secara efisien memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Tingginya ROA dapat dianggap sebagai indikasi positif bagi investor, karena menunjukkan potensi perusahaan untuk memberikan return yang baik atas investasi mereka. Return on Asset (ROA) yang tinggi cenderung efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba, yang pada

gilirannya akan menguntungkan bagi investor berikut rumusan hipotesis yang diajukan oleh penulis.

## **H2: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.5.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Semakin besar tingkat kepemilikan institusional dalam sebuah perusahaan, semakin optimal pula tingkat pengendalian yang dapat dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan. Hal ini mengurangi biaya agensi *agency cost* yang mungkin terjadi di dalam perusahaan dan secara langsung meningkatkan nilai perusahaan (Linda & Nyoman, 2019).

Kepemilikan oleh institusi keuangan tidak hanya menghasilkan kekuatan suara yang lebih besar dalam pengambilan keputusan perusahaan, tetapi juga memberikan insentif yang lebih besar bagi manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Neni & Syahril, 2019). Dengan demikian, institusi keuangan memiliki potensi untuk mempengaruhi arah strategis dan operasional perusahaan secara positif, karena memiliki kepentingan yang signifikan dalam memastikan pertumbuhan dan keberlanjutan nilai perusahaan. Pengaruh kepemilikan institusional yang kuat juga dapat menciptakan stabilitas dalam kepemimpinan perusahaan, mengurangi fluktuasi harga saham, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Oleh karena itu, tingkat kepemilikan institusional bukan hanya menjadi indikator potensial bagi kesehatan perusahaan, tetapi juga faktor yang signifikan dalam menilai potensi investasi dan nilai jangka panjang perusahaan di pasar modal.

Dari kesimpulan di atas terdapat integrasi yang baik antara kepemilikan institusional yang kuat dan tata kelola perusahaan yang baik dapat menciptakan lingkungan yang stabil dan menguntungkan bagi semua stakeholders. Hal ini juga mendukung kinerja perusahaan yang lebih baik dan peningkatan nilai jangka panjang di pasar modal berikut rumusan hipotesis yang diajukan oleh penulis.

## **H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

#### **2.5.4 Environmental, Social and Governance Memoderasi Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan**

*Environmental, Social, and Governance* memainkan peran kunci dalam menghubungkan pengelolaan modal intelektual dengan nilai perusahaan. Dalam kerangka kerja ESG, faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola diperhatikan dengan tujuan untuk memengaruhi bagaimana modal intelektual dikelola dan diarahkan guna menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Aspek lingkungan dalam ESG mendorong perusahaan untuk mengelola sumber daya alam dan limbah dengan lebih efisien serta berkelanjutan. Dengan mengadopsi praktik bisnis yang ramah lingkungan, perusahaan dapat tidak hanya meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan, tetapi juga meningkatkan efisiensi operasional mereka. Aspek sosial dalam ESG menekankan pentingnya perusahaan untuk memperbaiki hubungan dengan stakeholders sosial, termasuk karyawan, komunitas lokal, dan masyarakat umum. Inisiatif seperti program keberlanjutan sosial, keadilan sosial, dan keberagaman di tempat kerja dapat membantu membangun reputasi positif perusahaan di mata publik dan meningkatkan kesejahteraan sosial (Etikah & Muhamad, 2022). Aspek tata kelola dalam ESG menyangkut kebijakan, praktik, dan struktur organisasi yang transparan, akuntabel, dan berintegritas. Dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, perusahaan dapat mengurangi risiko hukum dan reputasi, serta meningkatkan kepercayaan investor dan stakeholders lainnya. Maka pengajuan hipotesis oleh penulis adalah sebagai berikut

**H4: Environmental, Social and Governance (ESG) dapat memoderasi Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan**

#### **2.5.5 Environmental, Social and Governance Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat bukti yang menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan laporan keberlanjutan ESG dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dan keputusan investasi mereka. Menurut (I. N. Sari, 2021), semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan informasi terkait kinerja

ESG, semakin besar pula kepercayaan investor bahwa perusahaan tersebut serius dalam mempertimbangkan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam operasional mereka. Hal ini menjadi dasar bagi investor untuk mempertimbangkan instrument keuangan yang berbasis ESG sebagai bagian dari portofolio investasi mereka.

Penelitian yang dilakukan oleh (Liangchui & Jesica, 2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi dan mencatatkan laba yang besar memiliki potensi untuk mencapai pertumbuhan yang menjanjikan di masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa integrasi ESG bukan hanya sebagai kewajiban regulasi atau tuntutan pasar, tetapi juga sebagai strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata masyarakat, investor, dan stakeholders lainnya. Perusahaan dengan komitmen kuat terhadap ESG cenderung menarik minat investor yang berorientasi pada keberlanjutan. Hal ini dapat membuka akses lebih besar terhadap modal, baik dalam bentuk investasi langsung maupun akses ke pasar modal yang semakin memprioritaskan kriteria ESG.

Penulis menarik hasil yang bersesuaian pada pendapat dan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya dengan menerapkan prinsip-prinsip ESG, perusahaan dapat memperkuat pengawasan manajemen terhadap berbagai risiko yang mungkin timbul, termasuk risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengelolaan risiko yang baik dapat membantu perusahaan dalam meminimalkan dampak negatif potensial dan memenuhi kewajiban mereka terhadap stakeholders. Secara keseluruhan, implementasi ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik investor yang berorientasi pada keberlanjutan, dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut.

**H5 : *Environmental, Social and Governance (ESG)* dapat memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.5.6 *Environmental, Social and Governance* Memoderasi Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan**

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki peran yang signifikan dalam hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Sebagaimana yang dikemukakan oleh (Neni & Syahril, 2019), kepemilikan institusional yang tinggi cenderung meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan oleh investor institusional. Hal ini dapat mengurangi perilaku oportunistik dari manajer perusahaan dan meningkatkan kualitas proses pengambilan keputusan.

ESG tidak hanya menjadi kewajiban perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan dan tanggung jawab sosial, tetapi juga memiliki potensi untuk memengaruhi cara institusi keuangan mengelola kepemilikan saham mereka. Dengan mempertimbangkan aspek ESG dalam strategi investasi mereka, investor institusional dapat memilih perusahaan yang memiliki komitmen kuat terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Hal ini tidak hanya mempengaruhi kinerja perusahaan dalam jangka pendek, tetapi juga memperkuat reputasi perusahaan dan mendukung pertumbuhan nilai jangka panjang.

Penulis menarik hasil yang sesuai pada pendapat dan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, faktor ESG dalam praktik bisnis perusahaan akan meningkatkan laba dan berdampak positif terhadap investasi jangka panjang. Kepemilikan institusional yang mempertimbangkan ESG sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi mereka akan mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui praktik bisnis yang berkelanjutan dan kinerja yang konsisten. Mana penulis mengajukan hopotesisi sebagai berikut.

**H6: *Environmental, Social and Governance* (ESG) dapat memoderasi Kepemilikan Instiusional terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.5.7 *Intellectual Capital*, Kinerja Keuangan, Kepemilikan Intitusional Secara Stimultan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan antara *intellectual capital*, kinerja keuangan, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan bersifat kompleks dan dapat bervariasi

tergantung pada konteks dan kondisi yang ada. Terdapat kemungkinan bahwa *intellectual capital* yang dikelola dengan baik dapat berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan dan mengurangi perilaku oportunistik, yang berpotensi mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka Panjang. Maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut.

**H7: *Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, Kepemilikan Institutional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.***