

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Pustaka

1. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholder*), tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan (*stakeholders*), seperti investor, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, hingga lingkungan. Dalam perspektif ini, keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menjaga hubungan yang baik dengan seluruh stakeholder secara seimbang dan berkelanjutan.

Penelitian oleh Helfaya et al. (2023) menjelaskan bahwa stakeholder memiliki pengaruh penting terhadap pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Tekanan dan harapan stakeholder mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi informasi ESG sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial, lingkungan, dan tata kelola perusahaan.

Dalam konteks modern, teori stakeholder menjadi sangat relevan dengan praktik *ESG Disclosure*. Pengungkapan ESG dipandang sebagai upaya perusahaan dalam memenuhi kebutuhan informasi stakeholder sekaligus membangun legitimasi perusahaan di mata publik. Perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara baik cenderung

memperoleh kepercayaan investor, meningkatkan reputasi perusahaan, serta memperkuat keberlanjutan usaha.

Selain itu, Dewi et al. (2023) menyatakan bahwa *Stakeholder Engagement and Corporate Governance* memiliki peran penting dalam meningkatkan kualitas *sustainability reporting* perusahaan. Perusahaan yang mampu menjaga hubungan baik dengan stakeholder akan lebih mudah memperoleh dukungan dan sumber daya yang dibutuhkan untuk mempertahankan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian lain oleh Jámor & Zanócz (2023) juga menunjukkan bahwa aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi bagian penting dalam keberlanjutan perusahaan dan pengambilan keputusan investor. Dengan demikian, teori stakeholder menjadi landasan penting dalam penelitian ini karena dapat menjelaskan hubungan antara ESG *Disclosure*, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan. Semakin baik perusahaan memenuhi kepentingan stakeholder, maka semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai dan keberlanjutan usahanya.

2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan bergantung pada penerimaan masyarakat terhadap aktivitas yang dilakukan. Teori ini menekankan bahwa perusahaan merupakan bagian dari sistem sosial yang harus menyesuaikan diri dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat.

Menurut Reber et al. (2022), legitimasi perusahaan diperoleh ketika aktivitas perusahaan dianggap sesuai dengan nilai dan ekspektasi sosial yang berlaku di masyarakat. Perusahaan perlu menjaga kesesuaian tersebut agar tetap memperoleh dukungan publik dan mempertahankan keberlangsungan operasionalnya.

Teori legitimasi juga didasarkan pada konsep kontrak sosial (*social contract*), yaitu adanya hubungan timbal balik antara perusahaan dan masyarakat. Dalam hubungan tersebut, perusahaan diberikan hak untuk memanfaatkan sumber daya ekonomi, namun perusahaan juga memiliki tanggung jawab untuk memberikan manfaat sosial dan menjaga lingkungan. Jika perusahaan gagal memenuhi harapan masyarakat, maka legitimasi perusahaan dapat menurun dan mempengaruhi keberlanjutan usaha.

Lebih lanjut, teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha menyesuaikan aktivitasnya dengan norma sosial agar tetap memperoleh dukungan masyarakat. Ketika terjadi perbedaan antara Nilai Perusahaan dan nilai masyarakat, akan muncul kondisi yang disebut *legitimacy gap*. Kesenjangan ini dapat menimbulkan tekanan dari masyarakat, seperti kritik publik, penurunan reputasi, hingga berkurangnya kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan perlu melakukan berbagai strategi untuk mempertahankan legitimasi tersebut.

Salah satu strategi yang umum dilakukan perusahaan adalah melalui pengungkapan informasi dalam laporan tahunan, khususnya

terkait aspek sosial dan lingkungan. Dalam perspektif teori legitimasi, pengungkapan tersebut tidak hanya menjadi bentuk transparansi, tetapi juga sebagai upaya perusahaan dalam membangun citra positif di mata masyarakat dan stakeholder.

Dalam konteks penelitian akuntansi modern, teori legitimasi sangat relevan dengan praktik *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*. Perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG berusaha menunjukkan bahwa aktivitasnya telah sesuai dengan prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder, memperkuat reputasi perusahaan, serta berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian menurut Velte (2023) juga menyatakan bahwa pengungkapan ESG menjadi salah satu bentuk legitimasi perusahaan kepada stakeholder karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Perusahaan dengan legitimasi yang baik cenderung memperoleh dukungan yang lebih besar dari investor dan masyarakat, sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan.

Dengan demikian, teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan melakukan pengungkapan sosial dan lingkungan untuk memperoleh legitimasi dari masyarakat. Pengungkapan ESG diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan stakeholder dan memberikan dampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa perusahaan akan memberikan informasi atau sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor, mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Pemberian sinyal tersebut dilakukan karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang relevan agar investor dapat menilai kondisi perusahaan secara lebih objektif.

Dalam teori sinyal, perusahaan yang memiliki kinerja baik akan menyampaikan sinyal positif kepada pasar melalui pengungkapan informasi, seperti laporan keuangan, *sustainability report*, maupun *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*. Pengungkapan tersebut bertujuan meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi asimetri informasi, serta memperkuat reputasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan.

Menurut Dewi et al. (2023), *ESG Disclosure* berkaitan erat dengan pengurangan asimetri informasi antara manajemen dan investor. Informasi ESG yang dipublikasikan perusahaan dapat membantu investor dalam menilai risiko dan prospek perusahaan sehingga mempengaruhi keputusan investasi serta Nilai Perusahaan. Dengan adanya pengungkapan ESG, investor memperoleh informasi tambahan

mengenai keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan yang tidak hanya tercermin dalam laporan keuangan.

Selanjutnya, Lavin & Montecinos-Pearce (2022) menjelaskan bahwa *ESG Disclosure* menjadi sarana perusahaan dalam menunjukkan transparansi dan kualitas tata kelola perusahaan kepada stakeholder. Pengungkapan ESG dipandang sebagai sinyal positif yang dapat meningkatkan kepercayaan investor serta membantu perusahaan memperoleh akses pendanaan yang lebih baik. Perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola akan lebih dipercaya oleh investor karena dianggap memiliki prospek jangka panjang yang lebih stabil.

Menurut Danisch (2021), pengungkapan CSR dan ESG secara sukarela dapat digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal mengenai kualitas dan tanggung jawab perusahaan kepada pasar. Semakin luas pengungkapan yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar pula persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi non-keuangan juga memiliki peran penting dalam membentuk penilaian investor terhadap perusahaan.

Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa *ESG Disclosure*, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Keuangan merupakan bentuk sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor. Informasi tersebut dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap

prospek perusahaan dan menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan.

Dengan demikian, teori sinyal memberikan dasar teoritis bahwa semakin baik kualitas informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan Nilai Perusahaan.

5. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar. Nilai Perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan kesejahteraan pemegang saham (Lavin & Montecinos-Pearce, 2022).

Menurut (Aydoğmuş et al., 2022), nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dari sudut pandang investor. Perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan akan memiliki daya tarik yang lebih besar bagi investor karena mencerminkan kondisi keuangan dan prospek usaha yang baik.

Yan (2024) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor keuangan maupun faktor nonkeuangan. Informasi yang disampaikan perusahaan kepada investor menjadi salah satu dasar dalam menilai prospek perusahaan sehingga dapat

memengaruhi nilai perusahaan di pasar, karena semakin transparan informasi yang diberikan maka semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Rohendi et al. (2024) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan mempertahankan keberlanjutan usahanya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Angir & Weli (2024) menjelaskan bahwa nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama yang ingin dicapai perusahaan karena berkaitan dengan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Sementara itu, Noor Maulida & Hadi (2025) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan akan lebih mudah memperoleh kepercayaan investor dan akses terhadap sumber pendanaan.

Faisal Pradana (2023) menjelaskan bahwa Nilai Perusahaan dapat diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV) karena rasio tersebut mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini Nilai Perusahaan diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV).

6. ESG Disclosure

Environmental, Social, and Governance Disclosure (ESG Disclosure) merupakan pengungkapan informasi nonkeuangan yang

berkaitan dengan aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) perusahaan. Pengungkapan tersebut bertujuan untuk memberikan informasi yang lebih transparan mengenai praktik keberlanjutan perusahaan kepada para pemangku kepentingan sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi maupun investasi (Buallay, 2020).

Menurut Velte (2023), *ESG Disclosure* menjadi salah satu bentuk transparansi perusahaan dalam menyampaikan informasi mengenai tanggung jawab dan kinerja keberlanjutan. Pengungkapan ESG semakin memperoleh perhatian dari investor, regulator, dan masyarakat karena mampu memberikan gambaran mengenai komitmen perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Faisal Pradana (2023) menjelaskan bahwa *ESG Disclosure* merupakan media bagi perusahaan untuk mengomunikasikan informasi mengenai kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola kepada para pemangku kepentingan. Sementara itu, Yan (2024) menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan sehingga membantu investor dalam menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan.

Rohendi et al. (2024) mengemukakan bahwa pengungkapan ESG mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai bagian dari penerapan praktik bisnis yang berkelanjutan. Pengungkapan tersebut diharapkan mampu

meningkatkan akuntabilitas perusahaan kepada para pemangku kepentingan.

Menurut Angir & Weli (2024), *ESG Disclosure* merupakan informasi nonkeuangan yang disampaikan perusahaan melalui laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan sebagai bentuk transparansi kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Noor Maulida & Hadi (2025) juga menyatakan bahwa pengungkapan ESG menjadi salah satu informasi yang dipertimbangkan oleh investor dalam menilai kualitas perusahaan dan prospek jangka panjangnya.

Dalam penelitian ini, *ESG Disclosure* diukur menggunakan metode *content analysis* berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Penilaian dilakukan dengan memberikan skor 1 pada setiap indikator ESG yang diungkapkan perusahaan dan skor 0 pada indikator yang tidak diungkapkan. Nilai *ESG Disclosure* diperoleh dengan membandingkan jumlah indikator yang diungkapkan dengan jumlah keseluruhan indikator yang menjadi acuan pengungkapan ESG.

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki total aset lebih besar umumnya mempunyai sumber daya yang lebih memadai, kemampuan operasional yang lebih tinggi, serta akses yang lebih luas terhadap sumber

pendanaan sehingga mampu mendukung aktivitas bisnis perusahaan (Hermawaty & Sudana, 2023).

Menurut Alfinur & Hidayat (2021), ukuran perusahaan menunjukkan skala perusahaan yang dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional dan menciptakan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor.

Siti Nurjanah & Ceacilia Srimindarti (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang sering digunakan untuk menjelaskan perbedaan kondisi keuangan maupun kinerja perusahaan. Fadillah & Susilowati (2023) juga menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk mendukung pertumbuhan dan keberlangsungan usaha.

Rohendi et al. (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan diproses menggunakan total aset, di mana semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural (*natural logarithm* atau Ln) dari total aset perusahaan. Penggunaan Ln bertujuan untuk mengurangi perbedaan nilai aset yang

terlalu besar antarperusahaan sehingga data menjadi lebih stabil dan mudah dianalisis.

8. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan laba serta mempertahankan keberlangsungan usahanya. Kinerja Keuangan menjadi salah satu indikator yang digunakan untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Hasanudin, 2023).

Kinerja keuangan dapat diukur melalui analisis berbagai rasio keuangan yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Analisis tersebut memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan serta menjadi dasar dalam mengevaluasi efektivitas pengelolaan aset, kewajiban, dan modal Perusahaan (Hasanudin, 2023).

Pangestuti et al. (2022) menjelaskan bahwa Kinerja Keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta meningkatkan Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, informasi mengenai Kinerja Keuangan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Yan (2024) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efisien untuk menghasilkan laba. Rohendi et al. (2024) juga menjelaskan

bahwa peningkatan kinerja keuangan dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Angir & Weli (2024) mengemukakan bahwa kinerja keuangan yang baik dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan karena menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Noor Maulida & Hadi (2025) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki daya tarik yang lebih tinggi bagi investor.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh keuntungan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Penelitian-penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan ESG Disclosure, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan digunakan untuk memperkuat landasan teori, mengidentifikasi research gap, serta menjadi bahan pertimbangan dalam penyusunan penelitian ini.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Penulis, Publikasi, Tahun	Variabel	Analisis	Hasil Penelitian
1	Judul: <i>The Moderating Role of</i>	X: ESG Disclosure	Analisis deskriptif dan	CSR terhadap Kinerja Keuangan:

	<i>Profitability and Firm Size in ESG Disclosure Towards Firm Value</i> Nama Penulis: Nafilah Alfa Rahmah, Unggul Purwohedhi, dan Dwi Handarini. Publikasi: <i>International Journal of Education, Social Studies, and Management (IJESSM)</i> , Vol. 4 No. 2, 2024.	Y: Nilai Perusahaan Z1: Profitabilitas Z2: Ukuran Perusahaan	Moderated Regression Analysis (MRA)	Berpengaruh positif.
2	Judul: <i>An Examination of Corporate Environmental Goals Disclosure, Sustainability Performance and Firm Value – An Egyptian Evidence</i> Nama Penulis: Helfaya et al. Publikasi: <i>Journal of Cleaner Production</i> , 2023	X: Pengungkapan Tujuan Lingkungan Y: Nilai Perusahaan Z: Kinerja Keberlanjutan (Mediasi)	Analisis regresi dan analisis mediasi (<i>Mediation Analysis</i>)	• Pengungkapan Tujuan Lingkungan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. • Kinerja Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
3	Judul: <i>ESG Disclosure and Idiosyncratic Risk in Initial Public Offerings</i> Nama Penulis: Reber et al. Publikasi: <i>Journal of Corporate Finance</i> , 2022	X: ESG Disclosure Y: Risiko Idiosinkratik (Idiosyncratic Risk) IPO	Analisis regresi dan pengujian empiris	Pengungkapan ESG terhadap Risiko Idiosinkratik: Berpengaruh negatif.
4	Judul: <i>The Impact of Sustainability Reporting Quality, Stakeholder Engagement, and Corporate Governance on Firm</i>	X1: Kualitas Pelaporan Keberlanjutan X2: Keterlibatan Stakeholder X3: Tata Kelola Perusahaan	Analisis regresi dan pengujian empiris	• Kualitas Pelaporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.

	<i>Value</i> Nama Penulis: Dewi et al. Publikasi: <i>Journal of Governance and Regulation</i> , 2023	Y: Nilai Perusahaan		• Keterlibatan Stakeholder terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. • Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
5	Judul: <i>A Study on ESG Performance and Firm Value: Focusing on Moderating Effects of Ownership Structure</i> Nama Penulis: Danisch Publikasi: <i>Journal of Asian Finance, Economics and Business (JAFEB)</i> , Tahun 2021	X: Kinerja ESG Y: Nilai Perusahaan Z: Struktur Kepemilikan (Moderasi)	Analisis regresi dan Moderated Regression Analysis (MRA)	Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
6	Judul: <i>Environmental, Social, and Governance Disclosure and Firm Value</i> Nama Penulis: Adelia et al. Publikasi: Tahun 2025	X: ESG Disclosure Y: Nilai Perusahaan	Analisis regresi dan pengujian hipotesis	Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
7	Judul: <i>The Effect of ESG Disclosure on Firm Value</i> Nama Penulis: Mahirah et al. Publikasi: Tahun 2023	X: ESG Disclosure Y: Nilai Perusahaan	Analisis regresi dan pengujian hipotesis	Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
8	Judul: <i>Heterogeneous Firms and Benefits of ESG Disclosure: Cost of Debt Financing in</i>	X: ESG Disclosure Y: Cost of Debt Financing	Analisis regresi dan pengujian empiris	Pengungkapan ESG terhadap Biaya Pendanaan Utang:

	<i>an Emerging Market</i> Nama Penulis: Lavin & Montecinos-Pearce Publikasi: <i>Journal of Cleaner Production</i>, Tahun 2022			Berpengaruh negatif.
9	Judul: <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Firm Value: The Role of Competitive Advantage as a Mediator</i> Nama Penulis: Widiarta & Dermawan Publikasi: <i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)</i>, Tahun 2023	X: Pengungkapan ESG Y: Nilai Perusahaan Z: Keunggulan Kompetitif (Mediasi)	Analisis regresi dan analisis mediasi (<i>Mediation Analysis</i>)	Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
10	Judul: <i>The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable</i> Nama Penulis: Fuadah et al. Publikasi: <i>Sustainability (MDPI)</i>, Tahun 2022	X: ESG Disclosure dan Ownership Structure Y1: Firm Value Y2: Firm Performance Z: Audit Committee (Moderasi)	Analisis regresi dan Moderated Regression Analysis (MRA)	• Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. • Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Perusahaan: Berpengaruh positif.
11	Judul: <i>Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability</i> Nama Penulis:	X: ESG Performance Y1: Firm Value Y2: Profitability	Analisis regresi dan pengujian empiris	• Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.

	<i>Aydoğmuş et al.</i> Publikasi: <i>Borsa Istanbul Review</i> , Tahun 2022			Kinerja ESG terhadap Profitabilitas: Berpengaruh positif.
12	Judul: <i>Corporate Governance, ESG Disclosure, and Firm Value</i> Nama Penulis: Sari et al. Publikasi: Tahun 2025	X1: Corporate Governance X2: ESG Disclosure Y: Firm Value	Analisis regresi dan pengujian hipotesis	- Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. - Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
13	Judul: <i>ESG Disclosure Effects on Firm Value, Profitability, and Capital Structure</i> Nama Penulis: Ayyub Wardhana Publikasi: <i>International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)</i> , Tahun 2025	X: ESG Disclosure Y1: Firm Value Y2: Profitability Y3: Capital Structure	Analisis regresi dan pengujian hipotesis	- Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. - Pengungkapan ESG terhadap Profitabilitas: Berpengaruh positif. - Pengungkapan ESG terhadap Struktur Modal: Berpengaruh positif.
14	Judul: <i>ESG Disclosure and Firm Value: Role of Competitive Advantage</i> Nama Penulis: Rohendi et al. Publikasi: <i>Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura (JEBAV)</i> , Tahun 2024	X: ESG Disclosure Y: Firm Value Z: Competitive Advantage (Mediasi)	Analisis regresi dan analisis mediasi (<i>Mediation Analysis</i>)	- Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. - Pengungkapan ESG terhadap Keunggulan Kompetitif: Berpengaruh positif.

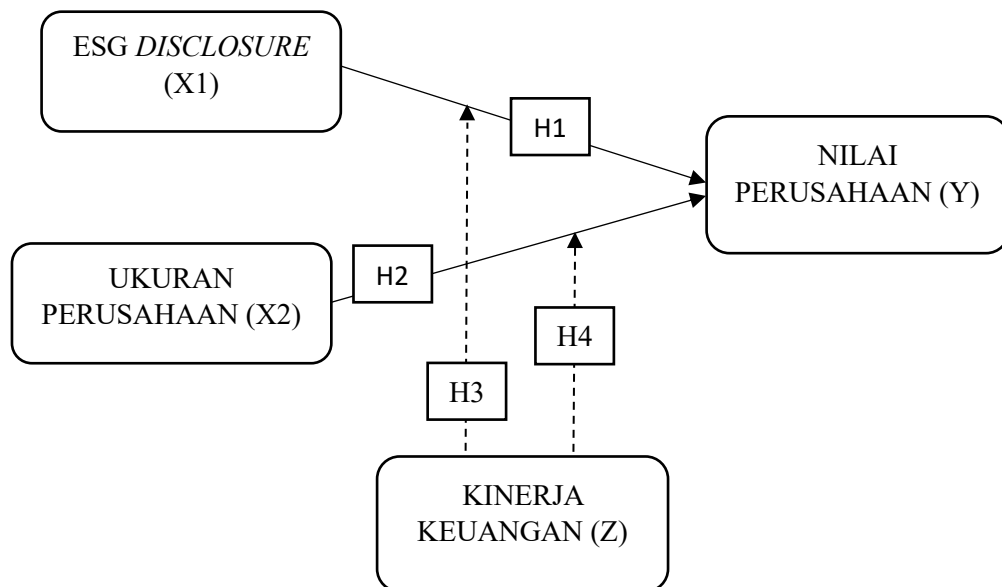
15	Judul: <i>ESG Disclosure and Firm Value: Family vs Nonfamily Firms</i> Nama Penulis: <i>Thahira & Mita</i> Publikasi: <i>Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (JAKI), Tahun 2021</i>	X: ESG Disclosure Y: Firm Value Pembeda: Family Firms dan Nonfamily Firms	Analisis regresi dan pengujian perbedaan antar kelompok	Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
16	Judul: <i>ESG Disclosure, Firm Size, Leverage, and Firm Value: Evidence from Indonesia's Food and Beverage Sub-Sector</i> Nama Penulis: <i>Cindy Michelle Steven & Yanti Yanti</i> Publikasi: <i>International Journal of Economics and Management Research (IJEMR), Vol. 5 No. 1, Tahun 2026</i>	X1: ESG Disclosure X2: Firm Size X3: Leverage Y: Firm Value	Analisis regresi data panel	• Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh negatif dan tidak signifikan. • Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. • Leverage terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
17	Judul: <i>ESG Disclosure and Firm Value (Audit Committee & Sustainability Committee)</i> Nama Penulis: <i>Metwally et al.</i> Publikasi: <i>Sustainability (MDPI), Tahun 2025</i>	X: ESG Disclosure Y: Firm Value Z1: Audit Committee (Moderasi) Z2: Sustainability Committee (Moderasi)	Analisis regresi dan Moderated Regression Analysis (MRA)	Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
18	Judul: <i>The Impact of ESG Disclosure and Green Mining on Firm Value</i> Nama Penulis: <i>Mantik et al.</i>	X1: ESG Disclosure X2: Green Mining Y: Firm Value	Analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis	• Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.

	Publikasi: <i>International Journal of Energy Economics and Policy (IJEPP), Tahun 2025</i>			Green Mining terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
19	Judul: Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan Nama Penulis: Untsa Sedyasana & Wijaya Publikasi: Jurnal Ekonomi Trisakti, Tahun 2024	X: ESG Disclosure Y: Firm Value	Analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis	Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.
20	Judul: Pengaruh Perencanaan Pajak, Beban Pajak Tangguhan dan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Nama Penulis: Adinda Septiriana & Rosita Wulandari Publikasi: RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business, Vol. 4 No. 3, Tahun 2025	X1: Tax Planning X2: Deferred Tax Expense X3: ESG Disclosure Y: Firm Value	Analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis	- Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif. - Beban Pajak Tangguhan terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh negatif. - Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Berpengaruh positif.

C. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu hubungan maupun kaitan antara konsep satu dengan konsep lainnya dari sebuah permasalahan yang ingin diteliti. Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan pada latar belakang penelitian, serta didukung oleh landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1 yang mencerminkan hubungan antarvariabel penelitian.

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini menunjukkan adanya hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* (X1) dan Ukuran Perusahaan (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Selain itu, penelitian ini juga memasukkan Kinerja Keuangan (Z) sebagai variabel moderasi yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG *Disclosure* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

ESG *Disclosure* merupakan pengungkapan informasi perusahaan terkait aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Pengungkapan ini mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan serta kepedulian terhadap *stakeholder*. Perusahaan yang mengungkapkan ESG

Disclosure secara luas akan membentuk citra positif di mata masyarakat dan investor karena dianggap memiliki praktik bisnis yang berkelanjutan dan transparan.

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang diungkapkan kepada publik. *ESG Disclosure* merupakan salah satu bentuk sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tata kelola yang baik, serta pengelolaan risiko yang efektif. Informasi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi *asymmetric information*, dan memengaruhi keputusan investasi sehingga berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan.

Menurut Lavin & Montecinos-Pearce (2022), *ESG Disclosure* berperan sebagai media transparansi perusahaan yang mampu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Pengungkapan ESG yang lebih luas dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan sehingga berpotensi meningkatkan Nilai Perusahaan.

Selanjutnya, Abdi et al. (2022) menemukan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Pengungkapan informasi keberlanjutan dinilai mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, serta menciptakan Nilai Perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu,

perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara lebih luas cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik dari pasar.

Penelitian Desai (2024) juga menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi memperoleh penilaian pasar yang lebih baik karena dianggap memiliki prospek keberlanjutan dan kemampuan menciptakan nilai jangka panjang, serta mampu menarik minat investor yang berorientasi pada investasi berkelanjutan. Hal ini juga memperkuat posisi perusahaan di pasar modal karena meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Sejalan dengan penelitian tersebut, Adelia et al. (2025) menyatakan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Investor memandang pengungkapan ESG sebagai bentuk transparansi dan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Semakin baik kualitas pengungkapan ESG, semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Selain itu, Aditya & Hasnawati (2025) juga menemukan bahwa ESG *Disclosure* secara keseluruhan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun, secara parsial hanya dimensi *social* yang berpengaruh signifikan, sedangkan dimensi *environmental* dan *governance* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian mengenai pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Ningrum et al. (2025) menemukan bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor belum sepenuhnya menjadikan informasi ESG sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi sehingga pengungkapan ESG belum mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

Berbeda dengan penelitian tersebut, Angir & Weli (2024) menemukan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa implementasi ESG memerlukan biaya yang relatif besar sehingga dalam jangka pendek belum mampu memberikan manfaat yang sebanding terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan hasil penelitian terdahulu, ESG *Disclosure* merupakan informasi yang dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Meskipun sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, masih terdapat penelitian yang menemukan hasil tidak berpengaruh bahkan berpengaruh negatif. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap*, sehingga hubungan antara ESG *Disclosure* dan Nilai Perusahaan masih perlu dikaji lebih lanjut.

H1: ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total penjualan, maupun kapasitas operasional perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih kuat, tingkat stabilitas yang lebih tinggi, serta akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu, perusahaan besar juga cenderung lebih dikenal oleh masyarakat dan investor sehingga memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi di pasar.

Dalam perspektif *Agency Theory*, perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki sistem pengawasan dan tata kelola yang lebih baik untuk mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan besar juga dituntut untuk lebih transparan dalam menyampaikan informasi kepada investor karena memiliki aktivitas operasional yang lebih kompleks dan jumlah *stakeholder* yang lebih banyak. Oleh karena itu, Ukuran Perusahaan dapat menjadi indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan Nilai Perusahaan.

Menurut (Widiarta & Dermawan, 2023), Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena perusahaan dengan total aset yang besar memiliki kemampuan yang lebih baik

dalam memperoleh pendanaan, menjaga stabilitas perusahaan, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Perusahaan besar juga dinilai lebih mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya dibandingkan perusahaan yang berukuran lebih kecil.

Sejalan dengan itu, Mahirah et al. (2023) menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih baik dan daya saing yang lebih tinggi sehingga mampu meningkatkan persepsi positif investor terhadap perusahaan. Semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional dan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Penelitian Angir & Weli (2024) juga menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar karena dianggap memiliki tingkat risiko yang lebih rendah serta kemampuan yang lebih baik dalam mempertahankan keberlangsungan usaha. Kondisi tersebut mendorong meningkatnya kepercayaan investor sehingga berdampak positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian tersebut didukung oleh Sindy & Butar-Butar (2023) yang menemukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar dinilai memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil, akses

pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi risiko bisnis sehingga mampu meningkatkan Nilai Perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Wulandari et al. (2023) menemukan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya total aset perusahaan belum tentu menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan karena investor juga memperhatikan faktor lain, seperti profitabilitas dan struktur modal.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Tubastuvi Naelati (2024) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa keputusan investor tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya Ukuran Perusahaan, tetapi juga oleh faktor fundamental lainnya yang mencerminkan kinerja perusahaan.

Selain itu, Hermawaty & Sudana (2023) menemukan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar cenderung menghadapi biaya operasional dan kompleksitas pengelolaan yang lebih tinggi sehingga dapat menurunkan penilaian investor terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian (Situmorang dan Setyawan, 2024) juga menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Semakin besar Ukuran Perusahaan, semakin besar pula biaya operasional dan risiko yang harus ditanggung perusahaan sehingga kondisi tersebut dapat mengurangi persepsi positif investor terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang tinggi apabila tidak mampu mengelola aset dan sumber daya secara efektif.

Berdasarkan *Agency Theory* dan hasil penelitian terdahulu, Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi Nilai Perusahaan. Sebagian besar penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan karena perusahaan yang memiliki aset lebih besar dinilai lebih mampu menjaga stabilitas usaha, memperoleh pendanaan, dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh bahkan berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya *research gap*, sehingga hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan masih perlu dikaji lebih lanjut.

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

3. Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola sumber daya perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja Keuangan biasanya diukur menggunakan rasio profitabilitas, seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), maupun *Net Profit Margin* (NPM). Perusahaan dengan Kinerja Keuangan yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan keberlangsungan usaha.

Dalam perspektif *signaling theory*, Kinerja Keuangan yang tinggi dapat memperkuat sinyal positif yang diberikan perusahaan melalui ESG *Disclosure* kepada investor. Pengungkapan ESG yang didukung oleh kondisi keuangan yang baik akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan tidak hanya memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, tetapi juga mampu menjalankan aktivitas bisnis secara efektif dan menguntungkan.

Menurut Lavin & Montecinos-Pearce (2022), ESG *Disclosure* yang didukung oleh kondisi keuangan perusahaan yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menjalankan praktik

keberlanjutan secara konsisten. Kondisi tersebut dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

Selanjutnya, Angir & Weli (2024) menjelaskan bahwa investor akan memberikan respon yang lebih positif terhadap perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan ESG tinggi dan didukung oleh profitabilitas yang baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan yang tinggi mampu memperkuat pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya sekaligus menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan secara berkelanjutan.

Hasil penelitian Pramesti et al. (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dinilai lebih mampu mengimplementasikan praktik ESG secara konsisten sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan.

Rahmah et al. (2024) menemukan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara *ESG Disclosure* dan Nilai Perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendukung implementasi *ESG Disclosure* secara berkelanjutan sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat hubungan antara *ESG Disclosure* dengan Nilai Perusahaan.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Dorothy & Endri (2024) menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas perusahaan belum tentu memperkuat hubungan antara ESG *Disclosure* dan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian Azwardi & Haryati (2025) sejalan dengan Dorothy & Endri (2024), yaitu profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan belum tentu meningkatkan efektivitas ESG Disclosure dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan tingkat keuntungan perusahaan, tetapi juga memperhatikan kualitas dan konsistensi pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan dalam menilai nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, masih terdapat perbedaan mengenai peran Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan memperkuat hubungan tersebut, sementara penelitian lain menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Perbedaan hasil ini menjadi research gap yang mendasari penelitian pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian, Kinerja Keuangan dapat memperkuat pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan. Semakin baik Kinerja Keuangan perusahaan, maka semakin kuat pula pengaruh positif ESG *Disclosure* terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

H3: Kinerja Keuangan memoderasi pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

4. Kinerja Keuangan Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola sumber daya perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja Keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Selain itu, Kinerja Keuangan juga mencerminkan tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Semakin baik Kinerja Keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pula potensi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas dan kepercayaan para pemangku kepentingan.

Ukuran Perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, total penjualan, maupun kapasitas operasional perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih kuat, akses pendanaan yang lebih luas, serta tingkat

stabilitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Namun, Ukuran Perusahaan yang besar tidak selalu mampu meningkatkan Nilai Perusahaan apabila tidak diikuti dengan pengelolaan keuangan yang baik.

Dalam perspektif *signaling theory*, perusahaan dengan ukuran besar dan didukung oleh Kinerja Keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mempertahankan keberlangsungan usaha. Investor akan lebih percaya terhadap perusahaan yang tidak hanya memiliki aset besar, tetapi juga mampu mengelola aset tersebut secara efektif untuk menghasilkan profitabilitas.

Menurut Widiarta & Dermawan (2023), perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memperoleh pendanaan dan mempertahankan stabilitas perusahaan. Namun, pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan akan lebih optimal apabila perusahaan mampu menunjukkan Kinerja Keuangan yang baik kepada investor.

Selanjutnya, Mahirah et al. (2023) menjelaskan bahwa perusahaan besar yang memiliki profitabilitas tinggi akan lebih mudah memperoleh kepercayaan investor karena dianggap mampu memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efektif. Hal tersebut dapat meningkatkan persepsi positif pasar terhadap perusahaan dan berdampak pada peningkatan Nilai Perusahaan.

Menurut Angir & Weli (2024), investor akan memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki ukuran besar dan didukung oleh Kinerja Keuangan yang baik karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang lebih stabil serta risiko yang lebih rendah. Dengan demikian, profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

Menurut Prabowo & Widodoatmodjo (2023), profitabilitas mampu memperkuat hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar dan didukung tingkat profitabilitas yang tinggi dinilai lebih mampu mengelola aset secara efektif sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Selanjutnya, Rizki Arvi Yunita et al. (2025) menjelaskan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar akan memperoleh penilaian yang lebih baik apabila mampu menghasilkan laba secara optimal.

Hasil penelitian Erfada & Priono (2024) menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan efektivitas Ukuran Perusahaan dalam menciptakan Nilai Perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar dan didukung oleh

kemampuan menghasilkan laba yang baik akan lebih mampu memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

Penelitian Maulidina et al. (2024) juga menemukan bahwa profitabilitas memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan berukuran besar yang mampu menghasilkan laba secara konsisten.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Tubastuvi Naelati (2024) menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang besar belum tentu meningkatkan Nilai Perusahaan meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai peran Kinerja Keuangan sebagai variabel moderasi pada hubungan antara Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Sebagian penelitian menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan mampu memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan hasil yang berbeda. Perbedaan tersebut menunjukkan adanya *research gap*, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian, Kinerja Keuangan diduga mampu memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Semakin baik Kinerja Keuangan perusahaan, maka semakin kuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap peningkatan Nilai Perusahaan.

H4: Kinerja Keuangan memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.