

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini menganalisis dampak laporan keberlanjutan serta nilai aset tidak berwujud terhadap kinerja keuangan yang dinilai dengan return on assets (ROA) pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2018-2021. Data dalam penelitian ini dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi dan dianalisis dengan pendekatan komparatif dalam metode kuantitatif. Temuan penelitian menyimpulkan bahwa meskipun kinerja keuangan tidak dipengaruhi oleh pengungkapan kinerja ekonomi, tetapi oleh kinerja sosial dan lingkungan serta nilai aset tak berwujud (Faransahada & Wulandari, 2024).

Penelitian ini menganalisis dampak kinerja lingkungan, pertumbuhan penjualan, dan laporan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang tercatat di BEI pada periode 2016-2020. Riset ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan teknik pemilihan sampel yang terarah. Data yang dianalisis diambil dari *annual report* perusahaan, laporan keberlanjutan, serta data perusahaan peserta program PROPER selama periode tersebut. Hasil analisis mengungkapkan pertumbuhan penjualan berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, kinerja lingkungan dan laporan keberlanjutan justru memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (Arifbillah & Suhartini, 2022).

Penelitian ini mengkaji bagaimana arus kas bebas, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di berbagai subsektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021. Metode

purposive sampling digunakan pada penelitian ini, yakni total 111 sampel. Pengumpulan data menerapkan metode dokumentasi. Hasilnya mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan dan arus kas bebas memiliki keterkaitan yang signifikan dengan kinerja keuangan, namun likuiditas tidak menunjukkan dampak yang signifikan (Mursidah et al., 2023).

Penelitian ini mengkaji dampak laporan keberlanjutan dan akuntansi hijau terhadap bisnis. Sebanyak 249 data berhasil dikumpulkan sebagai sampel melalui metode purposive sampling. Analisis linier berganda diterapkan pada penelitian ini. Temuan penelitian membuktikan bahwa laporan keberlanjutan dan akuntansi hijau memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Adikasiwi et al., 2024).

Penelitian ini membahas hubungan free cash flow, ukuran perusahaan, likuiditas, dan leverage keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Peneliti memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu (purposive sampling), memperoleh 126 sampel, dengan analisis linier berganda. Temuan penelitian mengungkapkan leverage keuangan memiliki efek negatif terhadap kinerja keuangan, likuiditas tidak memberikan pengaruh signifikan, sementara ukuran perusahaan dan arus kas bebas mempunyai dampak positif terhadap kinerja keuangan (Muttaqin & Adiwibowo, 2023).

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori *Stakeholder*

R. Edward Freeman menciptakan teori *stakeholder* pada tahun 1984. Berdasarkan teori ini, perusahaan tidak hanya memperhatikan kepentingannya sendiri namun membantu pemangku kepentingannya. Teori ini mengungkapkan bahwa kapasitas

perusahaan untuk mengimbangi kepentingan berbagai pemangku kepentingan yang terlibat menentukan kemampuannya untuk bertahan hidup. Perusahaan berpotensi untuk mendapatkan dukungan yang konsisten serta merasakan peningkatan pangsa pasar, penjualan, dan keuntungan jika mereka mampu.

Teori stakeholder mengungkapkan bahwa seluruh stakeholder berhak atas informasi yang relevan dengan pengambilan keputusan mereka terkait aktivitas perusahaan (Sulistiawati & Dirgantari, 2016). Keberadaan stakeholder membuat perusahaan untuk mempertimbangkan kepentingan yang lebih luas, meliputi karyawan, konsumen, dan masyarakat, dalam melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungannya (Suharyani et al., 2019).

Teori Stakeholder menegaskan pentingnya memperhatikan kepentingan dan bagaimana stakeholder dalam penggunaan sumber daya perusahaan. Stakeholder mempunyai kapasitas untuk mempengaruhi akses dan penggunaan sumber daya, baik melalui kontrol langsung, pengaruh media, regulasi, maupun dampak terhadap layanan perusahaan. Teori ini menyarankan perusahaan untuk mengelola hubungan dengan stakeholder secara efektif, memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta membangun nilai jangka panjang dengan meminimalkan risiko sosial dan reputasi.

2.2.2 Teori Signalling

Teori sinyal ditemukan oleh Spence pada tahun 1973, menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi, misalnya melalui laporan keuangan dengan kebijakan akuntansi konservatif untuk memberikan sinyal kepada investor tentang kondisi dan kinerja perusahaan. Sinyal ini, seperti peningkatan atau penurunan laba,

dapat mempengaruhi persepsi investor dan pengambilan keputusan mereka (L. E. Wibowo & Febriani, 2023).

Perusahaan menerapkan teori sinyal untuk menyampaikan prospek bisnis mereka kepada para pemangku kepentingan. Berdasarkan teori ini, informasi yang disampaikan oleh perusahaan sangat berperan dalam memengaruhi pengambilan keputusan. Untuk menarik minat investor agar bersedia menanamkan modal, perusahaan perlu menumbuhkan kepercayaan para pemegang saham. Sinyal ini menunjukkan komitmen manajemen dalam memenuhi harapan para pemangku kepentingan. Inti dari teori sinyal terletak pada kenyataan bahwa tidak sepenuhnya pihak memiliki akses informasi yang setara, suatu kondisi yang dikenal sebagai asimetri informasi. Asimetri ini terjadi karena manajemen memiliki pemahaman yang lebih mengenai keadaan internal perusahaan daripada pihak eksternal (Sutarman et al., 2022).

2.2.3 Kinerja Keuangan

2.2.3.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang dianalisa menggunakan alat analisis keuangan mencerminkan keadaan finansial dan hasil kinerja perusahaan (I. Z. Arifin & Marlius, 2017).

Pengguna laporan keuangan mengandalkan informasi kinerja keuangan yang disajikan untuk menilai kesehatan perusahaan dan menentukan keputusan yang tepat (Pattiselanno & Widiyati, 2023).

2.2.3.2 Pengukuran Kinerja Keuangan

Bagi perusahaan, pengukuran kinerja yang berfokus pada pencapaian laba optimal menjadi faktor krusial dalam meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing. Penilaian kinerja perusahaan mempunyai beberapa tujuan, antara lain (Francis Hutabarat, 2021):

1. Menilai profitabilitas atau rentabilitas

Sasarannya untuk mengetahui seberapa jauh bisnis memperoleh profit dalam waktu tertentu.

2. Menghitung tingkat likuiditas

Bisnis dapat mengetahui bahwa dapat membayar tagihannya pada waktunya atau dapat mencapai tanggung jawab keuangannya yang mendesak.

3. Menilai tingkat solvabilitas

Kapasitas suatu bisnis untuk menyelesaikan kewajiban keuangannya dapat ditentukan dari cara bisnis tersebut melunasi utang jangka pendek dan jangka panjangnya.

4. Menentukan tingkat stabilitas usaha

Penilaian ini memiliki tujuan untuk mengevaluasi kestabilan keuangan perusahaan, meliputi kemampuannya dalam memenuhi kewajiban (bunga, pokok utang, dividen) dan memperoleh profit yang tercermin dalam *Return on Asset* (Parlina, 2024). ROA menilai profitabilitas dan efisiensi perusahaan dalam mendapatkan laba dari asetnya. Meningkatnya nilai ROA, semakin optimal kinerja keuangan dan efektivitas manajemen aset perusahaan (Sinta et al., 2024).

2.2.4 Sustainability Report

Sustainability Report menurut GRI berfungsi untuk menyampaikan kinerja menyeluruh perusahaan, termasuk aspek ekonomi, sosial, lingkungan, dan keuangan demi mendorong pertumbuhan berkelanjutan (May et al.,2024). Standar GRI menyajikan kerangka kerja yang memfasilitasi komunikasi dan pemahaman yang jelas mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan kepada stakeholder.

Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (SRDI) diterapkan dalam penyusunan laporan keberlanjutan sebagai metrik untuk menganalisis seberapa baik bisnis mematuhi standar GRI. Kriteria tersebut mencakup faktor ekonomi, lingkungan, dan sosial, termasuk di dalamnya praktik kerja, kepatuhan terhadap HAM, akuntabilitas produk, dan dampak terhadap masyarakat. Komponen ekonomi (Ec), lingkungan (En), dan sosial (So) adalah tiga kategori penting dasar pembagian laporan keberlanjutan dalam studi ini. Menurut GRI, sustainability report mencakup beberapa aspek:

1. Kinerja Ekonomi

Sesuai pedoman GRI, aspek pengungkapan kinerja ekonomi dalam keberlanjutan organisasi memberi dampak mengenai situasi ekonomi para pemangku kepentingan serta aktivitas ekonomi organisasi, yang menggambarkan aliran modal antar stakeholder di tingkat lokal, nasional, dan global, berdampak signifikan terhadap sistem ekonomi.

2. Kinerja Lingkungan

Menurut pedoman GRI, pengungkapan kinerja lingkungan dalam laporan keberlanjutan mencakup interaksi organisasi dengan lingkungan alam (ekosistem, tanah, air, udara), keanekaragaman hayati, kepatuhan terhadap peraturan, dan dampak produk/layanan.

3. Kinerja Sosial

Aspek sosial yang meliputi praktik kerja, kepatuhan terhadap HAM, hubungan dengan masyarakat, dan tanggung jawab produk, berdasarkan GRI, berdampak pada sistem sosial terkait operasional organisasi.

2.2.5 Free Cash Flow

Arus kas bebas dapat diartikan sebagai sisa arus kas yang dapat dibagikan kepada investor sesudah perusahaan mengalokasikan dana untuk membeli aset tetap lebih banyak dan meningkatkan modal kerja guna mendukung ekspansinya. Apabila perusahaan menyatakan jumlah arus kas bebas yang besar tanpa pemantauan yang memadai, ini memungkinkan manajemen tidak memanfaatkan sumber daya dengan efektif atau mengalokasikan sumber daya secara tidak optimal pada proyek-proyek yang menguntungkan bagi mereka sendiri (Kodriyah & Fitri, 2017).

Free cash flow dapat diartikan salah satu metrik utama yang diterapkan untuk menganalisis pertumbuhan, kinerja keuangan, dan stabilitas perusahaan. Secara umum, arus kas bebas sering dijadikan indikator kekuatan finansial perusahaan yang menjadi perhatian penting bagi para investor. Arus kas yang diperoleh perusahaan dalam waktu tertentu sesudah memenuhi pengeluaran biaya operasional dan kewajiban lainnya (Yulaeli & Pramukty, 2023).

Saldo kas yang ada untuk penggunaan diskresioner termasuk pembayaran utang, investasi berorientasi pertumbuhan, pembayaran dividen kepada pemegang

saham, dan akuisisi disebut arus kas bebas (R. Y. K. Wibowo et al., 2021). Pengguna harus mengevaluasi kapasitas perolehan kas perusahaan dan prediktabilitas arus kasnya saat membuat penilaian ekonomi. Arus kas negatif suatu perusahaan tidak selamanya berarti kinerjanya buruk. Penting untuk melihat faktor di balik arus kas negatif, misalnya perusahaan mungkin menginvestasikan banyak kas untuk meningkatkan modal kerja guna mendukung pertumbuhan yang cepat. Namun, jika arus kas negatif terjadi bersamaan dengan pendapatan bersih setelah pajak yang rendah, ini bisa menyimpulkan bahwa pendapatan perusahaan tidak mencukupi untuk modal kerja, yang mungkin memerlukan utang atau penerbitan obligasi di masa depan, tergantung pada kapasitas perusahaan.

Dari berbagai perspektif yang disajikan sebelumnya, bisa dikatakan arus kas bebas yaitu jumlah uang yang tersisa bagi suatu bisnis setelah membayar investasi dan komitmen operasional seperti membeli aset tetap dan menambah modal kerja. Penggunaan arus kas ini secara sukarela meliputi pembayaran utang, pembayaran dividen kepada pemegang saham, pengeluaran untuk mendorong pertumbuhan, dan akuisisi.

Arus kas bebas merupakan aspek utama untuk mengevaluasi kinerja keuangan dan stabilitas suatu organisasi. Ini juga menunjukkan apakah organisasi bisa memperoleh jumlah kas yang memadai untuk memperkuat pertumbuhannya. Meskipun arus kas negatif tidak selamanya menandakan kinerja buruk, ini perlu dianalisis lebih lanjut, terutama apabila perusahaan mengalokasikan dana untuk mendukung ekspansi atau pertumbuhan yang cepat. Namun, jika arus kas negatif disertai dengan pendapatan bersih yang rendah, hal ini mungkin menandakan

bahwa perusahaan menghadapi masalah dalam mencukupi modal kerja, yang memerlukan solusi berupa utang atau penerbitan obligasi di masa depan.

2.2.6 Pertumbuhan Penjualan

Untuk mengukur pertumbuhan penjualan, digunakan persentase perubahan penjualan antar periode, yang diperoleh dengan membagi selisih penjualan periode berjalan dan sebelumnya dengan penjualan pada periode sebelumnya (Hidayat, 2018).

Pertumbuhan penjualan (growth ratio) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang di tengah dinamika ekonomi dan industri (Yuniastuti, 2019).

Pertumbuhan penjualan (sales growth) menjadi ukuran untuk menilai peningkatan penjualan sebuah perusahaan dari tahun ke tahun. Peningkatan penjualan berkorelasi dengan peningkatan profitabilitas dan kinerja perusahaan, serta dapat diterapkan untuk memproyeksikan potensi profit di masa mendatang.

Berdasarkan berbagai pandangan tersebut, pertumbuhan penjualan (sales growth) bisa disebutkan sebagai rasio yang diterapkan untuk melihat kapasitas perusahaan dalam meningkatkan tingkat penjualannya dari satu periode ke periode lainnya. Rasio ini tidak hanya mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menjaga keberadaannya di tengah dinamika ekonomi dan industri, tetapi juga menjadi aspek krusial untuk mengevaluasi peluang perusahaan dalam meraih profit yang lebih tinggi serta memproyeksikan potensi keuntungan di masa mendatang.

2.3 Hubungan antar Variabel dan Hipotesis

2.3.1 Hubungan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan

Dalam konteks teori stakeholder, pengungkapan laporan keberlanjutan menunjukkan bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap para pemangku kepentingan. Laporan ini menyajikan informasi terkait kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan, yang memberi peluang stakeholders untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan.

Publikasi laporan keberlanjutan memiliki peran strategis karena dapat meningkatkan transparansi dan membangun kepercayaan stakeholders, seperti investor, pelanggan, karyawan, dan masyarakat. Kepercayaan yang kuat dari stakeholders dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti peningkatan reputasi, loyalitas pelanggan, dan dukungan dari regulator. Disamping itu, perusahaan yang mendapatkan kepercayaan lebih tinggi cenderung memiliki produktivitas yang lebih baik serta mampu memperluas pangsa pasar.

Sebaliknya, jika perusahaan mengabaikan kepentingan stakeholders dan tidak mengungkapkan laporan keberlanjutan secara memadai, hal ini dapat menimbulkan ketidakpercayaan. Ketidakpercayaan tersebut berpotensi merusak citra perusahaan, mengurangi dukungan dari pihak eksternal, dan pada akhirnya berpengaruh buruk pada kinerja keuangan dan operasional perusahaan (Pradipta et al., 2022).

Penelitian (Putra & Subroto, 2022), (May et al., 2024), dan (Adikasiwi et al., 2024) dengan hasil *sustainability report* berkorelasi positif dengan kinerja keuangan. Dengan merujuk pada penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Sustainability Report* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

2.3.2 Hubungan Free Cash Flow terhadap Kinerja Keuangan

FCF yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki kecukupan modal guna mendukung stabilitas operasional serta merencanakan pencapaian jangka panjang. FCF yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk mendukung operasional, berinvestasi, memberikan keuntungan bagi stakeholder, serta meningkatkan ketahanan dalam menghadapi situasi sulit (Profita, 2016). Oleh karena itu, FCF menjadi aspek krusial dalam menilai efisiensi dan kesehatan keuangan perusahaan, karena dengan tingginya FCF, perusahaan mempunyai modal yang memadai untuk menjaga stabilitas operasional dan merencanakan pencapaian jangka panjang.

Selain itu, situasi ini selaras dengan teori sinyal, yang menerangkan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik dapat mencerminkan kondisi keuangannya melalui laporan keuangan yang positif, sehingga memberikan sinyal kuat kepada investor dan pemangku kepentingan mengenai prospek bisnis yang cerah serta kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan secara efektif.

Penelitian (Aprillia & Yesiana, 2022), (Putri et al., 2024), dan (Aprillia & Yesiana, 2022) memberikan hasil *Free cash flow* (FCF) berkorelasi positif dengan kinerja keuangan. Dengan merujuk pada penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Free Cash Flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.3.3 Hubungan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan penjualan sesuai dengan teori sinyal karena mampu menyampaikan kepada calon investor bahwa mereka ingin menanamkan modal mereka di perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan dan kinerja yang baik. Pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksi seberapa baik perusahaan akan melakukan di masa depan, karena pertumbuhan penjualan adalah representasi

dari pencapaian perusahaan di masa lalu. Daya saing perusahaan dalam pasar dapat ditunjukkan oleh peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan akan menghasilkan profit yang lebih tinggi kepada perusahaan (Tasmil et al., 2019).

Manajemen perusahaan memanfaatkan pertumbuhan penjualan untuk melihat efektivitas kinerja perusahaan sekaligus merencanakan strategi perkembangan bisnis di masa mendatang (Susanti et al., 2022). Salah satu ukuran keberhasilan suatu bisnis yaitu pertumbuhan penjualannya. Bisnis yang menunjukkan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun dapat dianggap maju dengan baik. Investor dan pemangku kepentingan lainnya cenderung melakukan investasi ketika pertumbuhan penjualan stabil. Pertumbuhan yang stabil juga menunjukkan persaingan pasar yang kuat, efektivitas operasional, dan keberhasilan taktik pemasaran. Akhirnya, hal ini meningkatkan kinerja keuangan bisnis.

Penelitian (Yuliani, 2021), (Utami et al., 2023), dan (Ayuningtyas & Mawardi, 2022) Pertumbuhan penjualan berkorelasi positif pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan merujuk pada penjelasan tersebut, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

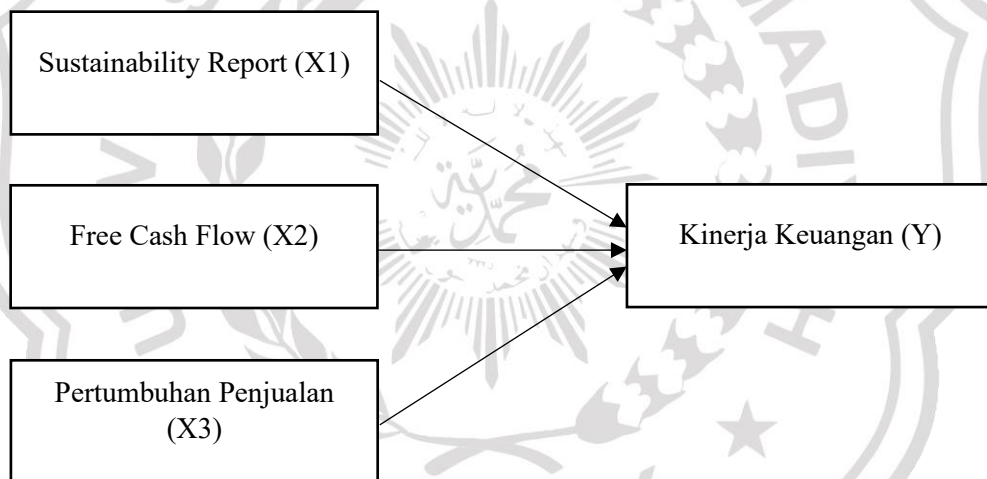
H3: Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.4 Kerangka Konseptual

Akhir-akhir ini, banyak bisnis diharapkan menjalankan operasinya dengan mempertimbangkan faktor sosial dan lingkungan, laporan keberlanjutan menjadi semakin penting. Para pemangku kepentingan cenderung lebih memercayai bisnis yang dapat menyampaikan laporan keberlanjutan yang berkualitas. Investor

mungkin menganggap laporan yang lebih bertanggung jawab dan terbuka itu menggembirakan, yang mampu menambah arus kas bebas perusahaan.

Penelitian ini difokuskan pada analisis *pengaruh sustainability report, free cash flow*, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. FCF merepresentasikan likuiditas perusahaan dan fleksibilitas dalam mendanai investasi, dividen, dan pengurangan utang. Kenaikan penjualan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan daya saingnya. ROA diukur sebagai proksi kinerja keuangan untuk menentukan perusahaan dalam memperoleh profit dari asetnya:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual