

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)

Teori pemangku kepentingan dijelaskan oleh Freeman (1984), menegaskan bahwasanya organisasi mempunyai kewajiban kepada keseluruhan pemangku kepentingan, tidak sekadar pemegang saham, serta kinerja ESG dapat membantu mereka memenuhi kewajiban ini. Setiap orang, mulai dari pekerja dan kontraktor hingga instansi pemerintah dan siapa pun yang memiliki kepentingan dalam keberhasilan perusahaan dianggap sebagai pemangku kepentingan (Ikram 2019). Teori tersebut memperjelas krusialnya untuk perusahaan mempertimbangkan kebutuhan semua pihak yang terlibat, bukan hanya pemegang saham. Perusahaan yang kinerja baik dalam metrik ESG cenderung mempunyai hubungan lebih baik dengan keseluruhan pemangku kepentingan, kemudian memengaruhi remunerasi manajemen dan, pada akhirnya, reputasi perusahaan.

2.1.2. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori *agency* dikemukakan oleh Jensen and Meckling (1976) dengan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan *principal* (pemegang saham) dan *agen* (manajer), yang mana ditemukan potensi konflik kepentingan. ESG sering digunakan untuk menyelaraskan kepentingan keduanya, terutama dalam penentuan kompensasi. Dalam konteks kompensasi manajemen terhadap ESG, terdapat konflik kepentingan karena manajer lebih fokus kepada keuntungan jangka pendek dibandingkan dengan tujuan jangka panjang, seperti keberlanjutan ESG. Untuk mengurangi konflik yang terjadi, perusahaan dapat menerapkan skema kompensasi yang mengaitkan insentif dengan kinerja ESG. Dengan demikian, kepentingan manajemen lebih selaras dengan pemegang saham yang menginginkan perusahaan berkembang secara keberlanjutan.

2.1.3. Teori Signaling (Signaling Theory)

Teori *signaling* dikembangkan oleh Spence Michael (1973) dan menjelaskan bagaimana suatu pihak (pengirim sinyal) untuk mengurangi asimetri informasi. Pada ESG dan kompensasi manajemen, teori tersebut dapat diterapkan dalam memahami bagaimana kinerja ESG dapat menjadi sinyal bagi pemangku kepentingan, termasuk komisaris dan dewan direksi, dalam menentukan kebijakan kompensasi manajemen. Dalam konteks kinerja ESG dan kompensasi manajemen, perusahaan dapat menggunakan kinerja ESG sebagai sinyal kepada pemangku kepentingan untuk memperlihatkan komitmen kepada baiknya keberlanjutan dan tata kelola (Connelly et al., 2013)

2.1.4. Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG)

Kinerja ESG ialah praktik yang diterapkan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dalam keberlanjutan dengan meliputi 3 komponen yakni; lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), serta tata kelola perusahaan (*governance*).

a. Lingkungan (*Environmental*)

Lingkungan (*Environmental*) pada ESG mencerminkan metode oleh perusahaan dalam pengelolaan dampak kepada lingkungan. Hal ini mencakup kebijakan berkaitan efisiensi energi, pengurangan emisi karbon, penggunaan sumber daya

alam secara keberlanjutan, pengelolaan limbah, serta mitigasi perubahan iklim. Konsumen, regulator, serta investor dapat lebih percaya pada bisnis yang menunjukkan kinerja lingkungan yang luar biasa. Bisnis yang serius dalam menjalankan tanggung jawab lingkungan cenderung lebih menarik investor karena tindakan ini penting dalam mengurangi risiko jangka panjang dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Dengan demikian, bisnis yang memprioritaskan keberlanjutan lingkungan dapat mengalami peningkatan investasi dan meningkatkan citra merek mereka.

b. Sosial (*Social*)

Sosial (*Social*) dalam ESG mencerminkan metode perusahaan melaksanakan interaksi dengan karyawan, komunitas, pelanggan, beserta pemangku kepentingan lain. Keselamatan kerja, hak asasi manusia, keberagaman, inklusi, dan kesejahteraan karyawan merupakan faktor-faktor tersebut. Tanggung jawab sosial perusahaan juga demikian. Kepercayaan pelanggan dan investor seringkali meningkat ketika bisnis berpartisipasi dalam inisiatif tanggung jawab sosial. Loyalitas dan hasil kerja perusahaan dapat diuntungkan dengan terjalinnya hubungan positif antara masyarakat setempat dan pekerja. Akibatnya, daya saing dan keberlanjutan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja sosialnya.

c. Tata kelola (*Governance*)

Tata kelola (*Governance*) dalam ESG mencakup indikasi penting untuk menganalisis tata kelola perusahaan meliputi penerapan nilai-nilai seperti keterbukaan, tanggung jawab, etika dalam bisnis, struktur dewan direksi, serta menjaga setiap hak pemegang saham. Baiknya tata kelola, yang menunjukkan dedikasi terhadap kejujuran dan manajemen risiko yang efisien, memberikan kepercayaan yang besar kepada para pemangku kepentingan pada perusahaan. Secara umum, bisnis yang mempunyai struktur tata kelola yang solid lebih tangguh dan siap menghadapi tantangan jangka panjang. Akibatnya, praktik manajemen yang baik sangatlah penting bagi kelangsungan dan ekspansi jangka panjang perusahaan.

2.1.4 Kompensasi Manajemen

Kompensasi merupakan sebagai insentif dari pemimpin yang diterima pekerja atas pekerjaan yang mereka lakukan. Membayar pekerja dengan upah yang adil menunjukkan betapa pekerjaan mereka dihargai di berbagai aspek kehidupan, termasuk individu, keluarga, dan masyarakat luas (Saban et al. 2020). Disisi lain, membayar karyawan ialah pengeluaran yang dikeluarkan perusahaan dengan harapan mendapatkan imbalan atas kerja keras dan dedikasi mereka. Sistem penggajian yang digunakan perusahaan berkorelasi langsung dengan kinerja karyawannya.

Insentif finansial yang diberikan ke manajer harus mendorong mereka dalam bekerja mencapai tujuan organisasi serta harus mencerminkan kepentingan pemegang saham (Budiadnyani 2020). Keinginan manajemen untuk mendapatkan insentif yang besar dapat menimbulkan oportunistik, yang dapat dimaklumi mengingat peran mereka sebagai agen perusahaan.

Dalam penelitian ini, beberapa bentuk kompensasi manajemen, diantaranya: Kompensasi jangka pendek adalah imbalan yang diberikan kepada karyawan atau manajemen dalam periode satu tahun atau kurang. Adapun kompensasi *short term* meliputi; Gaji pokok, bonus tahunan, tunjangan dan insentif, dan komisi. Kompensasi jangka panjang diberikan kepada karyawan atau manajemen dalam periode lebih dari satu tahun.

Kompensasi jangka panjang mendorong kinerja berkelanjutan dan memastikan loyalitas jangka panjang terhadap perusahaan. Adapun *long term* meliputi; saham, tunjangan pensiun, bonus jangka panjang. Adapun, tujuan kompensasi manajemen adalah untuk menarik, mempertahankan, dan memotivasi eksekutif agar mereka berkerja secara optimal dalam keberlanjutan perusahaan.

2.1.5. Kepemilikan Manajerial

Menurut Purwandari Arum and Agus Purwanto (2020), setiap orang yang terlibat aktif ketika pengambilan keputusan perusahaan, termasuk direktur, manajer, komisaris, dan lainnya, dianggap memiliki kepemilikan manajerial. Ini berarti mereka semua memegang saham di perusahaan. Mengikut Wijayati (2019), menjelaskan persentase saham biasa yang dipunyai dewan direksi, dewan komisaris, serta pemegang saham perusahaan merupakan kepemilikan manajemen.

Kepentingan pemegang saham dan manajemen menjadi selaras ketika manajer mengendalikan sebagian perusahaan. Kondisi tersebut terjadi dikarenakan manajemen menghadapi tanggung jawab ganda, yakni menikmati manfaat dari baiknya keputusan beserta menanggung beban konsekuensi buruknya keputusan. Akibatnya, manajemen lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja demi memuaskan kepentingan pemegang saham ketika kepemilikan saham mereka lebih besar (Astarsari and Nugrahanti 2019).

2.2. Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Kinerja ESG Terhadap Kompensasi Manajemen

Saat mengevaluasi komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, kinerja ESG kini menjadi metrik penting untuk dipertimbangkan. Perusahaan didorong untuk memprioritaskan penciptaan nilai jangka panjang di atas keuntungan jangka pendek karena meningkatnya kekhawatiran terhadap tantangan lingkungan, sosial, beserta tata kelola. Manajemen yang mampu meningkatkan kinerja ESG perusahaan dinilai telah memberikan kontribusi strategis yang signifikan. Akibatnya, pencapaian dalam kinerja ESG dapat dianggap sebagai dasar untuk pemberian kompensasi lebih tinggi kepada manajer, yang bersifat secara langsung ataupun berkelanjutan.

Kinerja ESG yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memperhatikan komponen lingkungan, sosial, beserta tata kelola yang mampu menumbuhkan reputasi dengan kinerja finansial perusahaan. Perusahaan dengan tingginya kinerja ESG cenderung mempunyai kebijakan kompensasi lebih baik untuk mempertahankan dan menarik manajemen yang kompeten. Flammer et al. (2019) menjelaskan perusahaan dengan strategi ESG yang kuat mempunyai struktur kompensasi lebih tinggi. Demikian pula, penelitian oleh Eccles et al (2020) menjelaskan manajemen di perusahaan dengan tingginya skor ESG menerima kompensasi lebih besar karena dianggap berkontribusi dalam mencapai tujuan keberlanjutan jangka panjang.

Kinerja ESG pada kompensasi jangka pendek, perusahaan yang meningkatkan kinerja ESG dapat memperoleh manfaat reputasi dan kepercayaan dari investor serta pemangku kepentingan. Perusahaan yang berhasil menerapkan komitmen kinerja ESG yang baik cenderung mengalami peningkatan persepsi positif dari investor, yang berdampak pada peningkatan kompensasi manajemen melalui bonus atau insentif jangka pendek. Selain itu, kinerja ESG terhadap kompensasi jangka panjang, hubungan antara kinerja ESG dan kompensasi manajemen cenderung lebih kuat. Duca dan Gherghina (2019) memperlihatkan perusahaan mempunyai kinerja ESG yang konsisten dan berkelanjutan

mengalami peningkatan nilai perusahaan dan kinerja keuangan, yang pada akhirnya tercermin peningkatan kompensasi eksekutif. Selain itu, integrasi ESG pada strategi bisnis mampu membantu perusahaan memangkas resiko dan menambahkan daya saing, yang berkontribusi pada peningkatan kompensasi manajemen jangka panjang.

H₁: kinerja ESG berasosiasi positif terhadap kompensasi manajemen

2.2.2. Interaksi Kinerja ESG terhadap Kompensasi Manajemen dan Kepemilikan Manajerial

Kompensasi manajemen ialah salah satu indikator penting pada tata kelola perusahaan dalam menyalurkan kepentingan diantara manajer dengan pemegang saham. Kinerja ESG yang baik seringkali diasosiasikan melalui pengelolaan resiko yang baik, reputasi perusahaan yang meningkat, sehingga kinerja keuangan jangka panjang yang lebih stabil (Eccles et al 2020). Mewujudkan bagi para pemangku kepentingan nilai jangka panjang yang terus bertambah merupakan komponen utama kinerja lingkungan, sosial, beserta tata kelola (ESG), dan studi menunjukkan perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat membayar manajer mereka lebih banyak. Namun, hubungan ini berkaitan dengan kepemilikan manajerial (Flammer et al. 2019).

Ketika anggota manajemen mempunyai persentase tertentu dari saham perusahaan, kondisi tersebut dikenal dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan demikian dapat membuat manajer lebih termotivasi untuk mengelola kinerja ESG dengan cara yang menguntungkan pemegang saham. Ketika pihak manajemen memiliki saham perusahaan, manajer cenderung memperhatikan potensi nilai jangka panjang dari investasi ESG serta menyalurkan keputusan strategis dengan tujuan keberlanjutan (Harjoto and Jo 2021). Dengan demikian, kepemilikan manajerial mampu menguatkan hubungan positif diantara kinerja ESG dan kompensasi manajemen, karena manajemen lebih termotivasi untuk menunjukkan hasil ESG yang baik untuk kentingan keberlanjutan Perusahaan dan sebagai pemegang saham.

Untuk menjelaskan mengapa manajer yang mempunyai saham di suatu perusahaan lebih cenderung meningkatkan kinerja ESG guna menaikkan remunerasi manajemen, penelitian mempergunakan kepemilikan manajerial menjadi variabel moderasi.

H₂: Interaksi kepemilikan manajerial meningkatkan asosiasi kinerja ESG dan kompensasi manajemen

2.3. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Lee, Koh, and Shim (2023)	<i>Managerial Incentives for ESG In The Financial Services Industry Direct and Indirect Association Between ESG and Executive Compensation</i>	Menyelidiki hubungan empiris antara kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dan kompensasi eksekutif jasa keuangan, mengingat perusahaan keuangan AS.	Menunjukkan bahwa kinerja ESG yang lebih baik dapat memberikan manfaat finansial bagi eksekutif melalui peningkatan kompensasi, terutama dalam aspek sosial dan tata kelola.
2.	Malik and Shim (2019)	<i>An Empirical Examination of Economic Determinants of Financial CEO Compensation: A Comparative Study on Pre- and Post-Financial Crisis Periods</i>	Melakukan analisis komparatif terhadap faktor-faktor penentu ekonomi dari kompensasi <i>chief executive officer</i> (CEO) antara periode sebelumnya dan sesudah krisis keuangan.	Menunjukkan adanya perubahan yang signifikan dalam faktor penentu ekonomi kompensasi CEO pada periode pasca krisis keuangan, menjadi fokus dalam analisis ini. Pembahasan ini juga akan mencakup Undang-Undang Dodd-Frank, yang disahkan sebagai respons terhadap krisis keuangan dan bertujuan untuk membawa perubahan signifikan dalam regulasi lembaga jasa keuangan. Namun, periode 2009-2013, yang menjadi ruang lingkup penelitian kami, mencakup era sebelum dan sesudah implementasi Dodd-Frank.
3.	Fadilah and Venusita (2024)	<i>The Impact of CEO power on Firm Value</i>	Untuk mengetahui pengaruh masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan dan CEO terhadap nilai perusahaan.	Menunjukkan bahwa variabel pengaruh masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan dan CEO terhadap nilai perusahaan tersebut memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
4.	Carolin et al. (2022)	Pengaruh <i>Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan</i> terhadap <i>Manajemen Laba</i>	Untuk mengetahui pengaruh <i>profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan</i> terhadap <i>manajemen laba</i> .	Menunjukkan bahwa secara parsial (uji t) variabel <i>profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>manajemen laba</i> .
5.	Malikdaneunsup and Shim (2022)	<i>Empirical Examination of The Direct and Moderating Role of Corporate Social Responsibility in Top Executive Compensation</i>	Untuk menguji hubungan langsung antara skor tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), pengungkapan CSR, dan kompensasi eksekutif, menyelidiki peran moderasi CSR dalam hubungan antara kompensasi eksekutif dan kinerja pasar saham dan akuntansi perusahaan.	Menunjukkan bahwa kompensasi CEO berkorelasi positif dengan laporan CSR oleh perusahaan. Selain itu, CSR berperan sebagai moderator positif dalam hubungan antara kompensasi CEO dan kinerja akuntansi perusahaan. Hasil lainnya menunjukkan bahwa CSR memiliki hubungan negative dalam kaitannya dengan ukuran perusahaan dan kompensasi CEO.
6.	Liang, Lee, and Jung (2022)	<i>Dynamic Capabilities and an ESG Strategy for Sustainable Management Performance</i>	Untuk mengeksplorasi kapabilitas dinamis yang dibutuhkan perusahaan untuk menerapkan strategi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), dan menyelidiki kinerja manajemen berkelanjutan yang dapat diciptakan berdasarkan strategi tersebut.	Menunjukkan bahwa kapabilitas absorptif dan kapabilitas adaptif secara signifikan mempengaruhi kinerja manajemen berkelanjutan melalui penerapan strategi ESG sebagai variabel mediasi, secara khusus, penerapan strategi ESG oleh perusahaan merupakan determinan signifikan yang mempengaruhi kinerja manajemen berkelanjutan.

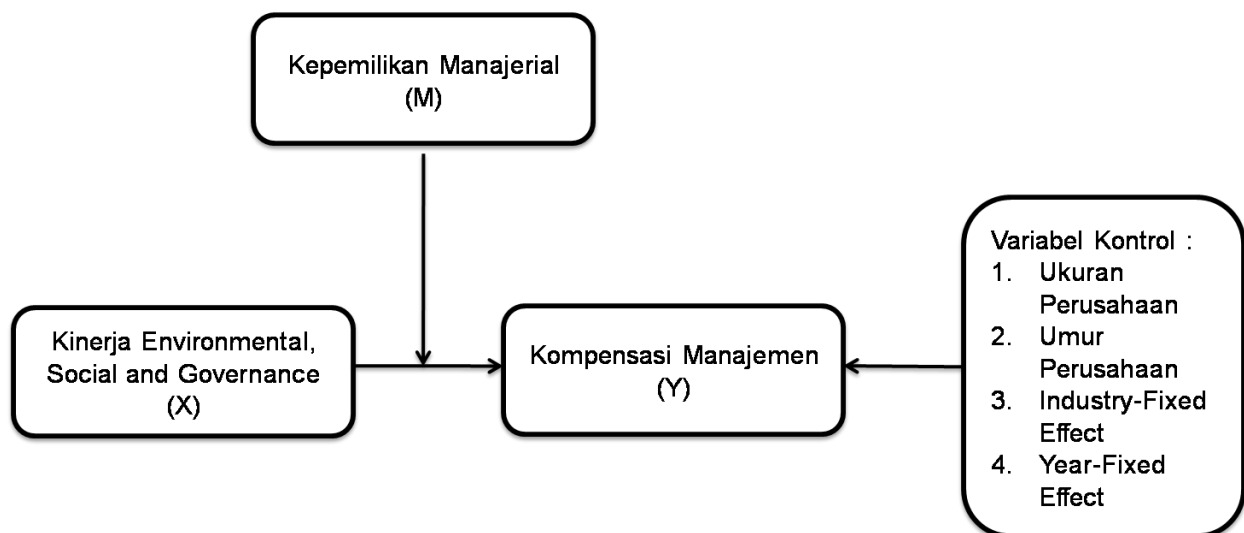
No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
7.	Rahman (2020)	<i>Executive Compensation and Enviromental Sosial and Governance Performance</i>	Meneliti hubungan antara kompensasi eksekutif dan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), dengan fokus pada peran insentif jangka panjang dalam mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan.	Adanya hubungan positif antara kompensasi eksekutif dan kinerja ESG, terutama di perusahaan dengan kerangka tata kelola yang kuat. Perusahaan dengan skor ESG yang lebih baik cenderung memberikan kompensasi lebih tinggi kepada eksekutif mereka, megindikasikan bahwa praktik berkelanjutan semakin menjadi bagian integral dari paket kompensasi eksekutif.
8.	Retnoningsih et al. (2024)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate Governance (GCG),</i> Manajemen Kompensasi, dan Manajemen Laba Terhadap Penghindaran Pajak	Menguji pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Good Corporate (GCG), kompensasi manajemen, dan manajemen laba terhadap penghindaran pajak pada perusahaan sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2021.	Menunjukkan bahwa CSR ,GC, dan manajemen laba memiliki pengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak, sedangkan kompensasi manajemen tidak berpengaruh signifikan terhadap penghidaran pajak.

No	Nama	Judul	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian
9.	(Mudma'inah, Probowulan, and Kamelia F.A 2019)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.	Menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
10.	Putri and Yanti (2022)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Kompensasi Manajemen, Intensitas Modal, <i>Financial Distress</i> Terhadap <i>Tax Avoidance</i>	Menguji dan menganalisis pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , kompensasi manajemen, intensitas modal, financial distress terhadap <i>tax avoidance</i>	Menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> , kompensasi manajemen, intensitas modal berpengaruh positif terhadap <i>tax avoidance</i> . Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pada tahun 2018-2020

Sumber: Penulis

2.4. Kerangka Berpikir

Perusahaan dengan mempunyai kinerja ESG baik akan condong lebih memperhatikan aspek keberlanjutan, kepatuhan terhadap regulasi, serta tanggung jawab sosial. Kondisi tersebut mampu berkontribusi pada pertambahan nilai perusahaan, yang pada akhirnya dapat berpengaruh pada kebijakan kompensasi manajemen. Manajemen yang berhasil menerapkan strategi kinerja ESG dengan baik kemungkinan diberikan lebih tingginya kompensasi sebagai wujud insentif dan penghargaan atas upaya mereka ketika meningkatkan keberlanjutan perusahaan. Dengan memoderasi kepemilikan manajerial dalam perusahaan berpotensi mempengaruhi keterkaitan antara kinerja ESG dengan kompensasi manajemen.



Gambar 2. 1. Kerangka Berpikir

Sumber: Penulis