

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu sebagai landasan untuk memfasilitasi jalannya penelitian. Berikut adalah beberapa studi sebelumnya yang relevan dengan *Environmental Social Governance*, Struktur Modal, dan *Retention Ratio*:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Penulis dan Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia.	Variabel independent : <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) (X). Variabel dependent : Nilai Perusahaan (Y)	<i>Environmental Social Governance</i> (ESG) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). <i>ESG Disclosure</i> dan <i>Retention Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi.	Variabel independent : <i>ESG Disclosure</i> (X1), <i>Retention Ratio</i> (X2). Variabel dependent Nilai Perusahaan (Y) dan ukuran perusahaan dapat menjadi variabel pemoderasi	<i>ESG disclosure</i> dan <i>retention ratio</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan ukuran perusahaan dapat memoderasi <i>ESG disclosure</i> dan <i>retention ratio</i> terhadap nilai perusahaan.

3	<p>Adhi, R. E., &amp; Cahyonowati, N. (2023). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021).</p>	<p>Variabel independent : <i>Environmental, Social, Governance Disclosure (X)</i>. Variabel dependent : Nilai Perusahaan (Y), dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel moderasi</p>	<p><i>Environmental Social Governance (ESG)</i> terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi berpengaruh positif terhadap hubungan antara <i>Environmental Social Governance (ESG)</i> terhadap nilai perusahaan.</p>
4	<p>Kaplale, Y. S., Murni, Y., &amp; Ani, S. M. (2023). PENGARUH ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SOCIAL DISCLOSURE DAN MEKANISME GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020).</p>	<p>Variabel independent : <i>Environmental, Social, Governance Disclosure (X)</i>. Variabel dependent : Nilai Perusahaan (Y).</p>	<p>mekanisme governance yang diprosikan oleh dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan environmental disclosure, social disclosure, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
5	<p>Melinda, A., &amp; Wardhani, R. (2020). <i>The effect of environmental, social, governance, and controversies on firms' value: evidence from Asia.</i></p>	<p>Variabel independent : <i>Environmental, Social, Governance Disclosure (X)</i>. Variabel dependent : Nilai Perusahaan (Y).</p>	<p>Environmental Social Governance (ESG) terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

6	Putri, C. M., & Puspawati, D. (2023). <i>The Effect of Esg Disclosure, Company Size, and Leverage On Company's Financial Performance in Indonesia.</i>	Variabel independent : <i>ESG Disclosure (X1), Company Size (X2), Leverage (X3).</i> Variabel dependent : <i>Company's Financial Performance (Y)</i>	Leverage hanya berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets, dan Pengungkapan ESG, Ukuran Perusahaan, Leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan Tobin's Q.
7	Latifa, C. D., & Sulistyowati, E. (2023). <b>PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.</b>	Variabel independent : Struktur modal (X1), Profitabilitas(X2), Ukuran perusahaan (X3), dan Kebijakan deviden (X4). Variabel dependent : Nilai Perusahaan (Y)	struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Pasaribu, D. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel independent : Struktur modal (X1), Profitabilitas(X2), Kebijakan deviden (X3), dan Ukuran perusahaan (X4). Variabel dependent : Nilai Perusahaan (Y)	StrukturModal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Sedangkan Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadapNilai Perusahaan.

Sumber : Data diolah, 2023

## 2.2 Tinjauan Teori

### 2.2.1. Signalling Theory

Signalling theory di kemukakan oleh (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang mengenai prospek bisnis perusahaan dan bagaimana efek terhadap pasar.

Signalling theory menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menggunakan informasi untuk menandakan kualitasnya kepada pemangku kepentingan. Ketika suatu informasi diumumkan, pelaku pasar yang mendengar informasi tersebut akan menginterpretasikan apakah informasi tersebut merupakan good news atau bad news bagi investor maupun stakeholder lainnya. Dalam konteks ESG, perusahaan dapat menggunakan pengungkapan ESG untuk menandakan kepada investor bahwa mereka memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor lebih bersedia untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki ESG yang baik. Sehingga dengan demikian, pengungkapan ESG dapat menjadi good news bagi investor sehingga hal ini akan berpengaruh pada volume perdagangan saham yang akhirnya juga berdampak pada nilai perusahaan yang semakin

tinggi di mata investor (Putri, 2019). Sedangkan pada struktur modal dan *retention ratio*, perusahaan yang melaporkan laporan keuangan kepada publik perusahaan memberikan informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

### **2.2.2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

*Agency Theory* pertama kali diusulkan oleh Jensen dan Meckling di tahun 1976. Konsep dasar teori ini adalah adanya hubungan kontraktual antara agen (manajemen) dan salah satu pihak, yaitu pimpinan (principal). Dalam situasi ini, principal merujuk pada pihak yang memberikan otoritas kepada agen untuk bertindak atas namanya, sementara agen adalah pihak yang diberi kewenangan untuk mengelola perusahaan. Konflik agensi muncul karena terdapat pemisah antara pemilik dan pengendali, yang mengakibatkan perbedaan kepentingan (Fauzi, 2012, seperti yang dikutip oleh Kaplale *et al.*, (2023). Teori agensi menjadi pilihan yang populer karena keberadaannya yang sudah lama dan aplikasinya yang luas dalam berbagai konteks, termasuk hak kepemilikan, kinerja perusahaan, dan mekanisme tata kelola perusahaan (Chen *et al.*, 2023). Selain itu, teori ini dianggap memiliki potensi untuk meningkatkan efisiensi investasi dengan mengurangi konflik antara aktor dan mengatasi asimetri informasi (Hammami & Hendijani Zadeh, 2019).

Teori agensi dapat memberikan pemahaman tentang konflik kepentingan dalam konteks perusahaan. Korelasi ini muncul karena

asumsi dasar teori agensi berkaitan dengan asimetri informasi, di mana informasi tidak merata antara pemilik (prinsipal) dan pihak yang bertindak atas nama mereka (agen). Agency theory menjelaskan hubungan antara principal (pemegang saham) dan agent (manajemen). Dalam konteks ESG, manajemen dapat menggunakan struktur modal dan *retention ratio* untuk menandakan kepada pemegang saham bahwa mereka memiliki komitmen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pemilik dan pemegang saham berperan sebagai direktur, sedangkan manajemen bertindak sebagai perwakilan dalam operasional perusahaan. Untuk memastikan kelancaran dan efisiensi perusahaan sesuai dengan keinginan pemilik, manajemen harus menjalankan tanggung jawabnya. Pemilik dan manajemen perusahaan sama-sama terikat oleh perjanjian kontrak yang mengatur hak dan tanggung jawab mereka. Sebagai bagian dari laporan kinerja, laporan keuangan disajikan oleh manajemen perusahaan. Laporan keuangan ini berisi informasi akuntansi. Calon investor dapat melakukan analisis fundamental, yang merupakan aspek dari penilaian harga saham, dengan menggunakan informasi akuntansi tersebut.

### **2.2.3. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio dari total nilai suatu perusahaan, yang mencakup aset, pendapatan, dan potensi keuntungan masa depan untuk menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen

perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2015). Selain itu menurut Mayangsari, (2018), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Nilai bisnis dapat ditingkatkan dan perbedaaan informasi bisa berkurang dengan memberikan sinyal ke pihak luar dalam bentuk data keuangan yang dapat diandalkan (Brigham, E. F., & Houston, 2019). Jika suatu perusahaan dapat tumbuh dan berkembang dengan baik, investor akan lebih tertarik untuk membeli sahamnya jika nilainya lebih tinggi. Ini adalah kesimpulan dari beberapa pemahaman tentang defenisi nilai perusahaan di atas.

#### **2.2.3.1. Manfaat Nilai Perusahaan**

Pentingnya posisi nilai perusahaan terletak pada kenyataan bahwa naiknya nilai perusahaan akan mengakibatkan harga saham juga naik, yang menggambarkan naiknya kekayaan untuk pemegang saham. Bagi manajer, nilai perusahaan menjadi ukuran kinerja kerja yang telah dicapai, dan peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini secara tidak langsung diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuan, yakni meningkatkan keuntungan bagi

pemegang saham. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, minat investor untuk berinvestasi di dalamnya juga meningkat.

### 2.2.3.2. Indikator Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bisa diukur dengan rasio penilaian atau dapat disebut rasio pasar. Rasio penilaian sangat dibutuhkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, melibatkan berbagai aspek seperti :

- a. Menurut Sutrisno, (2013), harga terhadap nilai buku (PBV) merupakan suatu rasio yang dipakai dalam menilai harga saham di pasar relatif terhadap nilai buku sahamnya. Tingkat keuntungan atau penurunan yang mungkin dicapai berkorelasi positif dengan harga saham. *Price to Book Value* menggambarkan sejauh mana pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Rasio yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar punya keyakinan yang lebih besar terhadap prospek bisnis tersebut serta sejauh mana perusahaan bisa menciptakan nilai dibandingkan dengan modal yang diinvestasikan. Biasanya, rasio ini berada di atas satu untuk bisnis yang sukses, karena nilai pasar saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya. Rumus untuk menghitung *Price to Book Value* (PBV) yakni :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Dan untuk itu nilai buku saham dapat diukur dengan :

$$BVPS = \frac{\text{Total modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

b. Tobins'Q

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai pengganti asset (asset replacement value) perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi  $q > 1.00$  mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan asset dibawah pengelolaannya. Tobin's q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2014). Berikut ini rumus Tobin's Q :

$$Tobin' sQ = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

c. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham fundamental (Fahmi, 2013) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER adalah perbandingan harga saham dengan laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten

dibandingkan dengan laba bersih yang di hasilkan oleh emiten dalam setahun. Karena PER berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real dan bukan secara perkiraan. Price Earning Ratio adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun (Mulyani dan Pitaloka, 2017). Price Earning Ratio (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Total Assarning per Share}} \times 100\%$$

#### **2.2.4. Retention Ratio**

Rasio retensi mencerminkan persentase keuntungan yang tetap serta tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham Aryanti, (2021). Namun, menurut Brigham, E. F., & Houston, (2019), yang dikutip oleh Qodary & Tambun, (2021), rasio retensi dapat diartikan sebagai bagian dari keuntungan bersih yang diinvestasikan kembali dalam operasional bisnis, dihitung dengan mengurangi rasio pembayaran dividen dari 1 (satu). Konsep ini berlawanan dengan rasio pembayaran dividen, yang menggambarkan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Dengan tidak memberikan sebagian dari keuntungan kepada pemegang saham sebagai dividen, perusahaan dapat meningkatkan

modal sendiri dan berpotensi memberikan dampak positif pada pertumbuhan modal sendiri.

Rasio retensi adalah rasio yang menunjukkan tingkat keuntungan ini. Jika rasio retensi positif, berarti sebagian dari keuntungan yang diperoleh bisnis diinvestasikan kembali ke dalam bisnis. Ini meningkatkan jumlah laba ditahan dan mempengaruhi tingkat pertumbuhannya (Aryanti, 2021). Hal ini sejalan dengan pendapat Qodary & Tambun, (2021) bahwa rasio retensi yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis lebih banyak mengalokasikan keuntungan untuk pengembangan bisnis daripada membagikannya kepada investor. Akibatnya, harga saham dapat turun, dan investor melihat nilai perusahaan juga menurun. *Retention Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Retention Ratio = 1 - Dividen Payout Ratio$$

#### **2.2.5. Struktur Modal**

Struktur modal yakni kombinasi hutang jangka panjang dengan modal yang dipakai sebagai sumber dana kegiatan bisnis. Kombinasi ini memiliki dampak terhadap tingkat risiko dan nilai perusahaan. Banyak teori mengenai struktur modal membahas pendekatan perusahaan dalam menyusun keputusan tentang struktur modal mereka. Struktur modal menjadi faktor kunci dalam keputusan perusahaan terkait pengeluaran uang, dan sering kali dijelaskan sebagai perbandingan antara utang dan ekuitas (Hamidy, R. R *et al.*, 2015).

Struktur modal merupakan campuran atau kombinasi dari berbagai sumber dana jangka panjang yang meliputi: surat utang, utang jangka panjang, modal saham biasa, modal saham preferen, dan cadangan serta surplus yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya (Pandey, 2015). Meskipun demikian, perspektif Mispianiti (2020) menyatakan bahwa struktur modal mencakup seluruh jenis modal milik perusahaan, mencakup nilai total yang diperolehnya dari pinjaman jangka panjang dan modal sendiri. Keberhasilan mencapai optimalnya struktur modal dapat menghasilkan keseimbangan antara risiko dan *return*, sehingga perusahaan bisa mamakai utang dan ekuitas untuk kebutuhan bisnisnya dengan baik dan efektif.

Berdasarkan (Noviarianti, 2020), struktur modal mencerminkan komposisi keuangan suatu perusahaan sebagai sumber daya pembiayaan dan terdiri dari ekuitas yang berasal dari liabilitas jangka panjang dan modal pribadi. Manajemen dana yang efektif dapat memberikan dampak positif pada kinerja perusahaan. Oleh karena itu, Debt to Equity Ratio (DER) dipakai sebagai alat pengukuran untuk menilai sejauh mana hutang yang digunakan oleh pemegang saham perusahaan. Kapabilitas perusahaan untuk melunasi hutang menggunakan modal yang dimiliki sangat terkait dengan struktur modal, yang pada gilirannya bisa memengaruhi keputusan pendanaan dnegan tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Indikator untuk mengukur rasio struktur modal terdiri dari :

a. Debt to Asset Ratio (DAR)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{total Asset}} \times 100\%$$

b. Debt to Equity Ratio (DER)

DER digunakan untuk melihat perbandingan kewajiban dan ekuitas. DER juga dipakai untuk melihat kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada pihak luar, melalui perhitungan utang dan modal.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

DER merupakan rasio struktur modal merupakan instrumen yang sering dipakai oleh calon investor untuk mengevaluasi risiko keuangan atas kebijakan pendanaan. Angka DER yang semakin tinggi maka risiko keuangan juga semakin tinggi, dan sebaliknya. Maka dari itu, dalam penelitian ini struktur modal dinilai dengan rasio DER (Sianipar, 2017).

c. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Asset (LTDAR)

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap aset perusahaan. Rasio ini dihitung

sebagai hasil bagi antara total utang jangka panjang dengan total aktiva. Menurut (Wisnala & Purbawangsa, 2014) Long Debt To Asset Ratio (LDAR) ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$LTDAR = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

d. Rasio Utang Jangka Panjang Terhadap Ekuitas (LTDER)

Rasio utang jangka panjang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang jangka panjang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Menurut Hery (2015) Long Debt To Equity Ratio (LDER) ini dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$LTDER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## 2.2.6. *Environmental Social Governance Disclosure*

### 2.2.6.1. *Pengertian Environmental Social Governance*

Saat ini belum ada definisi standar mengenai *Environmental Social Governance* (ESG). Secara umum, ESG terdiri dari tiga faktor yang dapat diuraikan secara luas, yakni aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Aspek lingkungan mencakup bagaimana perusahaan berinteraksi dengan lingkungan fisiknya, aspek sosial mencakup dampak sosial perusahaan terhadap masyarakat, sementara aspek tata kelola mencakup cara perusahaan diatur dan dikelola (FSCO, 2016).

Noviarianti (2020) menyebutkan ESG mencakup kebijakan perusahaan yang berfokus pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Lingkup *environmental* melibatkan penggunaan energi, pengelolaan limbah, pengendalian polusi, upaya konservasi sumber daya alam, serta tanggung jawab terhadap ekosistem flora dan fauna. Aspek Sosial membahas bagaimana perusahaan berinteraksi dengan pihak luar seperti masyarakat, pemasok, kelompok masyarakat, pelanggan, dan badan hukum lain yang terkait dengan perusahaan. Sebaliknya, Standar Tata Kelola atau Governance membahas prinsip-prinsip manajemen yang baik dan konsisten di dalam perusahaan. Menurut Putri (2019), Pengungkapan ESG merupakan pendekatan baru dalam menilai informasi sukarela yang disampaikan oleh perusahaan. Hal ini sering melibatkan pelaporan keberlanjutan, laporan CSR terpisah dalam laporan tahunan, dan terkadang integrasi pelaporan.

#### **2.2.6.2. ESG Disclosure**

Pengungkapan ESG merupakan bentuk evolusi terbaru dalam pelaporan informasi sukarela, yang dimulai dengan pelaporan CSR, melanjutkan dengan pelaporan keberlanjutan, dan kemudian berkembang menjadi pelaporan terintegrasi, seperti yang disampaikan oleh Faisal, (2018), ESG mencakup evaluasi menyeluruh terhadap data keberlanjutan perusahaan. Investor dapat memanfaatkan skor ESG sebagai alat evaluasi yang lebih komprehensif terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan, karena skor ESG terdiri dari tiga dimensi utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola. Masing-masing memiliki indikator unik yang digunakan untuk menilai

kinerja keberlanjutan perusahaan, sesuai dengan penelitian Zuraida *et al.*, (2014).

### 2.2.6.3. Pengukuran ESG *Disclosure*

*Environmental* (lingkungan), *Social* (sosial), dan *Governance* (tata kelola) diukur melalui skor pengungkapan ESG pada laporan keberlanjutan menggunakan standar GRI. Dalam metode pengungkapan ESG, perusahaan dapat memanfaatkan GRI 300 untuk isu lingkungan, yang mencakup 30 indikator pengungkapan. Untuk aspek sosial, GRI 400 dapat digunakan dengan total 34 indikator pengungkapan. Sementara itu, informasi tata kelola dapat diukur dengan menggunakan GRI 102 yang mencakup total 56 indikator pengungkapan. Teknik perhitungan pengungkapan ESG melibatkan perbandingan antara jumlah indeks perusahaan yang diungkapkan dengan jumlah total indikator modul GRI pada setiap aspek ESG. Dalam perhitungan ini, variabel dummy digunakan dengan memberi skor 1 apabila item diungkapkan dan 0 apabila item tidak diungkapkan, sesuai dengan metodologi yang diuraikan oleh Riyanto & Paramansyah (2023) dalam Durlista & Wahyudi, (2023). Kemudian nilai dari tiap variable akan dijumlahkan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ESG Disclosure Score} = \frac{\text{Jumlah item pengungkapan ESG}}{\text{Total pengungkapan maksimal}}$$

Indikator kinerja terbagi menjadi tiga pokok yakni ekonomi, lingkungan dan sosial. Total indikator yang terdapat dalam GRI mencapai 120 item (www.globalreporting.org). Penjelasan mengenai indikator GRI 102, GRI 300, dan GRI 400 dapat dilihat dari tabel berikut :

**Tabel 2.2 Indikator ESG Disclosure**

No.	Nama Indikator	
GRI 102 : Pengungkapan Umum		
Aspek : Profil Organisasi		
1	102-1	Nama organisasi
2	102-2	Kegiatan, merek, produk, dan jasa
3	102-3	Lokasi kantor pusat
4	102-4	Lokasi operasi
5	102-5	Kepemilikan dan bentuk hukum
6	102-6	Pasar yang dilayani
7	102-7	Skala organisasi
8	102-8	Informasi mengenai karyawan dan pekerja lain
9	102-9	Rantai pasokan
10	102-10	Perubahan signifikan pada organisasi dan rantai pasokannya
11	102-11	Pendekatan atau Prinsip Pencegahan
12	102-12	Inisiatif eksternal
13	102-13	Keanggotaan asosiasi
Aspek : Strategi		
14	102-14	Pernyataan dari pembuat keputusan senior
15	102-15	Dampak utama, risiko, dan peluang
Aspek : Etika dan Integritas		
16	102-16	Nilai, prinsip, standar, dan norma perilaku
17	102-17	Mekanisme untuk saran dan kekhawatiran tentang etika
Aspek : Tata Kelola		
18	102-18	Struktur tata kelola
19	102-19	Mendelegasikan wewenang
20	102-20	Tanggung jawab tingkat eksekutif untuk topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
21	102-21	Berkonsultasi dengan para pemangku kepentingan mengenai topik-topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
22	102-22	Komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya
23	102-23	Ketua badan tata kelola tertinggi
24	102-24	Menominasikan dan memilih badan tata kelola tertinggi
25	102-25	Konflik kepentingan
26	102-26	Peran badan tata kelola tertinggi dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi

27	102-27	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
28	102-28	Mengevaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
29	102-29	Mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial
30	102-30	Keefektifan proses manajemen risiko
31	102-31	Pengkajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
32	102-32	Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
33	102-33	Mengomunikasikan hal-hal kritis
34	102-34	Sifat dan jumlah total hal-hal kritis
35	102-35	Kebijakan remunerasi
36	102-36	Proses untuk menentukan remunerasi
37	102-37	Keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi
38	102-38	Rasio kompensasi total tahunan
39	102-39	Persentase kenaikan dalam total rasio kompensasi total tahunan
Aspek : Keterlibatan Pemangku Kepentingan		
40	102-40	Daftar kelompok pemangku kepentingan
41	102-41	Perjanjian perundingan kolektif
42	102-42	Mengidentifikasi dan memilih pemangku kepentingan
43	102-43	Pendekatan terhadap keterlibatan pemangku kepentingan
44	102-44	Topik utama dan masalah yang dikemukakan
Aspek : Praktik Pelaporan		
45	102-45	Entitas yang termasuk dalam laporan keuangan dikonsolidasi
46	102-46	Menetapkan isi laporan dan Batasan topik
47	102-47	Daftar topik material
48	102-48	Penyajian kembali informasi
49	102-49	Perubahan dalam pelaporan
50	102-50	Periode pelaporan
51	102-51	Tanggal laporan terbaru
52	102-52	Siklus pelaporan
53	102-53	Titik kontak untuk pertanyaan mengenai laporan
54	102-54	Klaim bahwa pelaporan sesuai dengan Standar GRI
55	102-55	Indeks isi GRI
56	102-56	Assurance oleh pihak eksternal
GRI 300 : LINGKUNGAN		
Aspek : Material		

57	301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
58	301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
59	301-3	Produk reclaimed dan material kemasannya
Aspek : Energi		
60	302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
61	302-2	Konsumsi energi di luar organisasi
62	302-3	Intensitas energi
63	302-4	Pengurangan konsumsi energi
64	302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
Aspek : Air		
65	303-1	Pengambilan air berdasarkan sumber
66	303-2	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
67	303-3	Daur ulang dan penggunaan air kembali
Aspek : Keanekaragaman Hayati		
68	304-1	Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
69	304-2	Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
70	304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
71	304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
Aspek : Emisi		
72	305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
73	305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
74	305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
75	305-4	Intensitas emisi GRK
76	305-5	Pengurangan emisi GRK
77	305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
78	305-7	Nitrogen oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara yang signifikan lainnya
Aspek : Air Limbah (Efluen) dan Limbah		
79	306-1	Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan
80	306-2	Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
81	306-3	Tumpahan yang signifikan

82	306-4	Pengangkutan limbah berbahaya
83	306-5	Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/atau limbah air
Aspek : Kepatuhan Lingkungan		
84	307-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
Aspek : Penilaian Lingkungan Pemasok		
85	308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
86	308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
GRI 400 : SOSIAL		
Aspek : Kepegawaian		
87	401-1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
88	401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purna waktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu
89	401-3	Cuti Melahirkan
Aspek : Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen		
90	402-1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Kerja		
91	403-1	Perwakilan pekerja dalam komite resmi gabungan manajemen-pekerja untuk kesehatan dan keselamatan
92	403-2	Jenis kecelakaan kerja dan tingkat kecelakaan kerja, penyakit akibat pekerjaan, hari kerja yang hilang, dan ketidakhadiran, serta jumlah kematian terkait pekerjaan
93	403-3	Para pekerja dengan risiko kecelakaan atau penyakit berbahaya tinggi terkait dengan pekerjaan mereka
94	403-4	Topik kesehatan dan keselamatan tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat buruh
Aspek : Pelatihan dan Pendidikan		
95	404-1	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
96	404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
97	404-3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
Aspek : Keanekaragaman dan Kesempatan Setara		

98	405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
99	405-2	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
Aspek : Non Diskriminasi		
100	406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
Aspek : Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif		
101	407-1	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
Aspek : Pekerja Anak		
102	408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
Aspek : Kerja Paksa atau Wajib Kerja		
103	409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
Aspek : Praktik Keamanan		
104	410-1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
Aspek : Hak Hak Masyarakat Adat		
105	411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
Aspek : Penilaian Hak Asasi Manusia		
106	412-1	Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak
107	412-2	Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
108	412-3	Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia
Aspek : Masyarakat Lokal		
109	413-1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan
110	413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
Aspek : Penilaian Sosial Pemasok		

111	414-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
112	414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
Aspek : Kebijakan Publik		
113	415-1	Kontribusi politik
Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan		
114	416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
115	416-2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
Aspek : Pemasaran dan Pelanbelan		
116	417-1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
117	417-2	Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa
118	417-3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
Aspek : Privasi Pelanggan		
119	418-1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Aspek : Kepatuhan Sosial Ekonomi		
120	419-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi

**Sumber :** Data diolah, 2023

<b>GRI 300 : LINGKUNGAN</b>		
Aspek : Material		
1	301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
2	301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
3	301-3	Produk reclaimed dan material kemasannya
Aspek : Energi		
4	302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
5	302-2	Konsumsi energi di luar organisasi
6	302-3	Intensitas energi
7	302-4	Pengurangan konsumsi energi
8	302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
Aspek : Air		
9	303-1	Pengambilan air berdasarkan sumber

10	303-2	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
11	303-3	Daur ulang dan penggunaan air kembali
Aspek : Keanekaragaman Hayati		
12	304-1	Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
13	304-2	Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
14	304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
15	304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
Aspek : Emisi		
16	305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
17	305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
18	305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
19	305-4	Intensitas emisi GRK
20	305-5	Pengurangan emisi GRK
21	305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
22	305-7	Nitrogen oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara yang signifikan lainnya
Aspek : Air Limbah (Efluen) dan Limbah		
23	306-1	Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan
24	306-2	Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
25	306-3	Tumpahan yang signifikan
26	306-4	Pengangkutan limbah berbahaya
27	306-5	Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/atau limpahan air
Aspek : Kepatuhan Lingkungan		
28	307-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
Aspek : Penilaian Lingkungan Pemasok		
29	308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
30	308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil

### GRI 400 : SOSIAL

#### Aspek : Kepegawaian

1	401-1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
2	401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purna waktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu

3	401-3	Cuti Melahirkan
Aspek : Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen		
4	402-1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Kerja		
5	403-1	Perwakilan pekerja dalam komite resmi gabungan manajemen-pekerja untuk kesehatan dan keselamatan
6	403-2	Jenis kecelakaan kerja dan tingkat kecelakaan kerja, penyakit akibat pekerjaan, hari kerja yang hilang, dan ketidakhadiran, serta jumlah kematian terkait pekerjaan
7	403-3	Para pekerja dengan risiko kecelakaan atau penyakit berbahaya tinggi terkait dengan pekerjaan mereka
8	403-4	Topik kesehatan dan keselamatan tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat buruh
Aspek : Pelatihan dan Pendidikan		
9	404-1	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
10	404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
11	404-3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
Aspek : Keanekaragaman dan Kesempatan Setara		
12	405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
13	405-2	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
Aspek : Non Diskriminasi		
14	406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
Aspek : Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif		
15	407-1	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
Aspek : Pekerja Anak		
16	408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
Aspek : Kerja Paksa atau Wajib Kerja		
17	409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
Aspek : Praktik Keamanan		
18	410-1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
Aspek : Hak Hak Masyarakat Adat		
19	411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat

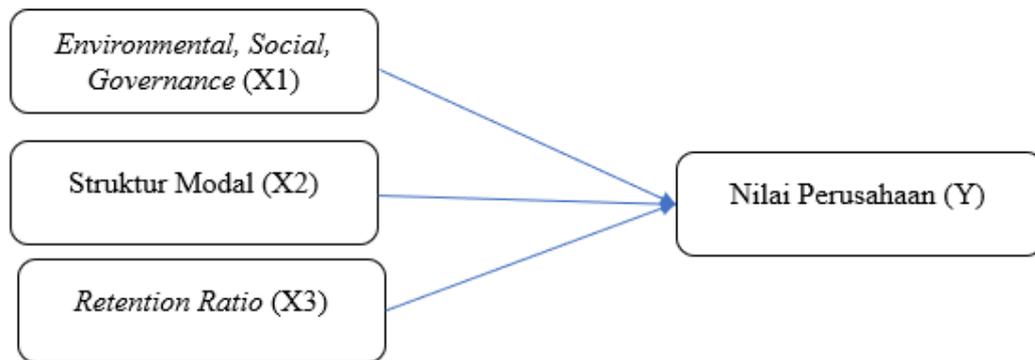
Aspek : Penilaian Hak Asasi Manusia		
20	412-1	Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak
21	412-2	Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
22	412-3	Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia
Aspek : Masyarakat Lokal		
23	413-1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan
24	413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
Aspek : Penilaian Sosial Pemasok		
25	414-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
26	414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
Aspek : Kebijakan Publik		
27	415-1	Kontribusi politik
Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan		
28	416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
29	416-2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
Aspek : Pemasaran dan Pelanbelan		
30	417-1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
31	417-2	Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa
32	417-3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
Aspek : Privasi Pelanggan		
33	418-1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Aspek : Kepatuhan Sosial Ekonomi		
34	419-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi
GRI 102 : Pengungkapan Umum		
Aspek : Profil Organisasi		
1	102-1	Nama organisasi

2	102-2	Kegiatan, merek, produk, dan jasa
3	102-3	Lokasi kantor pusat
4	102-4	Lokasi operasi
5	102-5	Kepemilikan dan bentuk hukum
6	102-6	Pasar yang dilayani
7	102-7	Skala organisasi
8	102-8	Informasi mengenai karyawan dan pekerja lain
9	102-9	Rantai pasokan
10	102-10	Perubahan signifikan pada organisasi dan rantai pasokannya
11	102-11	Pendekatan atau Prinsip Pencegahan
12	102-12	Inisiatif eksternal
13	102-13	Keanggotaan asosiasi
Aspek : Strategi		
14	102-14	Pernyataan dari pembuat keputusan senior
15	102-15	Dampak utama, risiko, dan peluang
Aspek : Etika dan Integritas		
16	102-16	Nilai, prinsip, standar, dan norma perilaku
17	102-17	Mekanisme untuk saran dan kekhawatiran tentang etika
Aspek : Tata Kelola		
18	102-18	Struktur tata kelola
19	102-19	Mendelegasikan wewenang
20	102-20	Tanggung jawab tingkat eksekutif untuk topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
21	102-21	Berkonsultasi dengan para pemangku kepentingan mengenai topik-topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
22	102-22	Komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya
23	102-23	Ketua badan tata kelola tertinggi
24	102-24	Menominasikan dan memilih badan tata kelola tertinggi
25	102-25	Konflik kepentingan
26	102-26	Peran badan tata kelola tertinggi dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi
27	102-27	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
28	102-28	Mengevaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
29	102-29	Mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial
30	102-30	Keefektifan proses manajemen risiko
31	102-31	Pengkajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
32	102-32	Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
33	102-33	Mengomunikasikan hal-hal kritis

34	102-34	Sifat dan jumlah total hal-hal kritis
35	102-35	Kebijakan remunerasi
36	102-36	Proses untuk menentukan remunerasi
37	102-37	Keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi
38	102-38	Rasio kompensasi total tahunan
39	102-39	Persentase kenaikan dalam total rasio kompensasi total tahunan
Aspek : Keterlibatan Pemangku Kepentingan		
40	102-40	Daftar kelompok pemangku kepentingan
41	102-41	Perjanjian perundingan kolektif
42	102-42	Mengidentifikasi dan memilih pemangku kepentingan
43	102-43	Pendekatan terhadap keterlibatan pemangku kepentingan
44	102-44	Topik utama dan masalah yang dikemukakan
Aspek : Praktik Pelaporan		
45	102-45	Entitas yang termasuk dalam laporan keuangan dikonsolidasi
46	102-46	Menetapkan isi laporan dan Batasan topik
47	102-47	Daftar topik material
48	102-48	Penyajian kembali informasi
49	102-49	Perubahan dalam pelaporan
50	102-50	Periode pelaporan
51	102-51	Tanggal laporan terbaru
52	102-52	Siklus pelaporan
53	102-53	Titik kontak untuk pertanyaan mengenai laporan
54	102-54	Klaim bahwa pelaporan sesuai dengan Standar GRI
55	102-55	Indeks isi GRI
56	102-56	Assurance oleh pihak eksternal

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Untuk mengetahui hubungan antara Nilai Perusahaan (Y) dipengaruhi oleh tiga variabel *independent* antara lain, *Environmental Social Governance* (X1), Struktur Modal (X2), dan *Retention Ratio* (X3). Dengan menghitung menggunakan metrik pada setiap variabel independen, kita dapat menentukan sejauh mana *Environmental Social Governance*, Struktur Modal, dan *Retention Ratio* memengaruhi nilai perusahaan.



## 2.4. Hubungan Antar Variabel

### 2.4.1. Hubungan *Environmental Social Governance* Terhadap Nilai

#### Perusahaan

Sebelum menginvestasikan dana pada suatu perusahaan, calon investor umumnya melakukan pencarian informasi terkait kondisi perusahaan tersebut untuk mendukung keputusan investasinya. Penerapan prinsip ESG menjadi salah satu perhatian dalam memutuskan investasi (Qodary & Tambun, 2021). Skor ESG mencerminkan tingkat tata kelola perusahaan dan dinilai mampu menambah nilai perusahaan dimana dapat dilihat pada harga sahamnya. Investor umumnya mengasumsikan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi akan tercermin dalam dividen yang signifikan, sesuai dengan teori sinyal (Jensen & Meckling, 1976; Putri, 2021). Berdasarkan signaling theory, ESG disclosure dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Dalam konteks agency theory, ESG disclosure dapat mengurangi konflik

kepentingan antara manajemen dan pemegang saham karena manajemen dapat menandakan kepada pemegang saham bahwa mereka memiliki kepentingan yang sama dalam meningkatkan nilai perusahaan.

**H1:** *Environmental Social Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.4.2. Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Agency Theory struktur modal disusun sedemikian rupa guna mengurangi konflik yang mungkin terjadi diantara berbagai kelompok kepentingan terkait dengan perusahaan. Konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham (pemilik) dengan kreditor, juga pemegang saham dengan manajemen. (Khoirunnisa, F el al., 2018). Struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui signaling theory. Perusahaan yang menggunakan utang lebih banyak daripada ekuitas dapat menandakan kepada investor bahwa mereka memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini karena utang memberikan beban tetap bagi perusahaan, sehingga perusahaan harus menghasilkan lebih banyak pendapatan untuk membayar utang. Jika perusahaan mampu menghasilkan pendapatan yang cukup untuk membayar utang, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

**H2 :** Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 2.4.3. Hubungan *Retention Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio retensi adalah ukuran yang mengindikasikan sejauh mana laba yang tidak dibagikan dalam bentuk dividen. Apabila *retention ratio* memiliki nilai positif, hal tersebut menandakan bahwa sebagian dari laba perusahaan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan jumlah laba ditahan dan memiliki dampak terhadap tingkat pertumbuhan laba ditahan (Aryanti, 2021). *Retention ratio* dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui signaling theory. Perusahaan yang memiliki *retention ratio* yang tinggi dapat menandakan kepada investor bahwa mereka memiliki komitmen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena *retention ratio* menunjukkan bahwa perusahaan tidak membagikan sebagian besar laba mereka kepada pemegang saham, melainkan digunakan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Reinvestasi dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menghasilkan pertumbuhan pendapatan dan laba di masa depan.

**H3** : *retention ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 2.5. Hipotesis Penelitian

**H1**: *Environmental Social Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H2** : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H3** : *retention ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.