

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. *Stakeholder Theory* atau teori pemangku kepentingan mengemukakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* seperti pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat analis, dan pihak lain (Ghozali & Chariri, 2014:439). Teori ini pertama kali di kemukakan oleh Freeman & Reed, (1983) melalui studi berjudul *Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance*, dan menyatakan *stakeholder theory* merupakan suatu teori yang menggambarkan tentang hubungan individu atau kelompok yang terpengaruh oleh kegiatan perusahaan ataupun dapat mempengaruhi kegiatan suatu perusahaan.

Stakeholder theory juga mengatakan bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk menerima informasi tentang aktivitas dari organisasi atau perusahaan yang dapat mempengaruhi mereka. Teori ini juga menekankan akuntabilitas organisasi melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi terkait kinerja

lingkungan, sosial, dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, dalam memenuhi ekspektasi atau yang diakui *stakeholder* (Ulum, 2017:35). Salah satu pengungkapan sukarela yang berkembang dengan pesat saat ini yaitu dengan mempublikasikan *sustainability report*, yang dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan kegiatan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan.

Tujuan teori *stakeholder* lainnya yaitu untuk menolong manager korporasi dalam meningkatkan nilai dan dampak aktivitas perusahaan, dan meminimalkan kerugian *stakeholder*. Untuk menjaga keberlangsungan bisnisnya juga, perusahaan harus dapat merangkul kepentingan para *stakeholder*. Perusahaan harus mengetahui berbagai kepentingan *stakeholder* untuk kemudian menyediakan informasi-informasi relevan terkait aktivitas perusahaan (Ulum, 2017:37).

2.1.2 Triple Bottom Line Theory

Istilah *Triple Bottom Line* pertama kali diperkenalkan oleh John Elkington dalam buku berjudul *Partnerships from Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business* pada tahun 1998 yang menyatakan jika suatu perusahaan ingin mempertahankan kelangsungan hidupnya maka perusahaan harus memperhatikan aspek 3P (*People, Profit, and Planet*). Konsep *Triple Bottom Line* (TBL) menyatakan bahwa keberlanjutan dan pertumbuhan suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada keuntungan finansial (*profit*), tetapi juga pada tindakan nyata perusahaan di lingkungan (*planet*) dan keadilan sosial (*people*) (Asmara & Rahmawati, 2024).

Jika diterapkan dalam suatu perusahaan, konsep *Triple Bottom Line* akan berdampak pada pembangunan berkelanjutan, dan meningkatkan citra perusahaan. Hal ini melibatkan pemenuhan hak-hak pekerja, penyediaan fasilitas yang memadai, menciptakan lingkungan kerja yang sesuai dengan standar keselamatan, menetapkan jam kerja yang wajar dan dapat diterima, serta menghindari praktik-praktik eksploitatif terhadap karyawan dan anak-anak. Selain itu, pendekatan yang lebih komprehensif melibatkan pembentukan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) untuk memberdayakan masyarakat. Masyarakat, atau komunitas, merupakan pemangku kepentingan yang kritis bagi perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peran penting dukungan komunitas dalam kelangsungan, keberadaan, dan perkembangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus secara aktif berusaha memberikan manfaat terbesar bagi masyarakat (Asmara & Rahmawati, 2024).

Aspek *planet* menekankan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, termasuk upayanya untuk meminimalkan konsumsi energi, mengurangi limbah, dan mengelola sumber daya secara bertanggung jawab. Di sisi lain, aspek *profit* menyoroti pentingnya mencari keuntungan ekonomi yang selaras dengan tujuan awal perusahaan untuk kelangsungan hidupnya (Basar et al., 2023). Nilai *profit* bagi perusahaan juga termasuk dalam pemilihan transaksi terhadap pembelian bahan baku perusahaan, perusahaan yang menjunjung tinggi nilai *profit*, maka tidak akan melakukan transaksi dengan perusahaan pemasok yang diketahui telah melakukan praktik eksploitasi terhadap sumber daya alam, keputusan ini

diambil oleh perusahaan sebagai bentuk kontribusi terhadap perlindungan sumber daya alam dan kelestariannya (Basar et al., 2023).

2.1.3 Pengungkapan *Environmental, Social, Governance*

2.1.3.1 Definisi Pengungkapan *Environmental, Social, Governance*

Pengungkapan ESG merupakan salah satu dari beberapa aspek yang menentukan nilai perusahaan. Aydoğmuş et al., (2022) menyoroti pentingnya pengungkapan ESG dalam menentukan nilai perusahaan. Pengungkapan ESG yang transparan dan lengkap dapat meningkatkan reputasi suatu perusahaan di mata investor, konsumen, dan masyarakat. Aspek lingkungan dari ESG tidak hanya memperlihatkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan tetapi juga dapat mengurangi risiko operasional jangka panjang, seperti dampak perubahan iklim atau regulasi lingkungan yang lebih ketat.

Secara definisi, Menurut *Global Reporting Initiative*, pengungkapan *environmental social governance* adalah suatu proses dimana sebuah perusahaan secara transparan melaporkan dampak material dari aktivitasnya terhadap ekonomi, lingkungan, dan masyarakat (Putri et al., 2024). Pengungkapan ESG juga memiliki fungsi sebagai sebuah rujukan untuk investor dalam membuat keputusan investasi, dan juga sebagai panduan untuk perusahaan dalam menyampaikan dampak operasionalnya terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola (Chirsty & Sofie, 2023).

Sementara itu, *Environmental social governance* menurut Prayitno et al., (2024) merupakan serangkaian standar yang digunakan dalam menilai operasional suatu perusahaan berdasarkan tiga kriteria utama yaitu: lingkungan, sosial, dan tata

kelola, yang bertujuan untuk mengukur keberlanjutan suatu perusahaan dan untuk mengetahui dampak investasi pada perusahaan tersebut. ESG juga merupakan kombinasi faktor-faktor yang memengaruhi kinerja korporasi bukan hanya dari sisi keuangan tetapi juga keberlanjutan jangka panjang.

Sedangkan menurut Hartono (2022) ESG merupakan sub klasifikasi indeks dengan mengelompokan indeks berdasarkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Perusahaan yang memiliki komitmen dalam menjalankan aspek ESG kedalam usaha dan modalnya berarti telah memadukan dan mengaplikasikan regulasi yang mendukung keberlangsungan ketiga aspek tersebut. Dengan memanfaatkan pengungkapan ESG secara strategis, perusahaan dapat memperoleh kredibilitas dalam hal tanggung jawab sosial korporasi. Melalui keterbukaan tersebut, perusahaan menunjukkan komitmen pada para pemangku kepentingan sekaligus mempersiapkan dasar peningkatan nilai di masa mendatang. (Sari & Sutandijo, 2025)

Pemerintah sendiri sebagai pihak pengatur regulator ini turut mengatur penerapan Keuangan berkelanjutan bagi perusahaan publik yang mana regulator ini turut mengatur penerapan keuangan berkelanjutan bagi perusahaan publik yang mana melalui Otoritas Jasa Keuangan. Di Indonesia penerapan ESG tercantum pada Otoritas Jasa Keuangan melalui, Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 yang mengatur “Penerapan Keuangan berkelanjutan bagi Lembaga jasa keuangan, emiten, dan Perusahaan pemerintah” pada peraturan tersebut, OJK mengatur dan mengusulkan implementasi penerapan keuangan berkelanjutan yang mencakup peningkatan kinerja tata kelola, lingkungan, dan sosial.

2.1.3.2 Aspek *Environmental, Social, Governance*

Aspek *environmental, social, governance* merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kerja ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam rangka mencapai tujuan bisnis yang berkelanjutan. Menurut Kim & Li, (2021) Penerapan aspek *environmental, social, governance* merupakan aktivitas satu kesatuan. *Environmental, social, governance* didefinisikan sebagai aktivitas pemenuhan tanggung jawab sosial (*social*) dan lingkungan (*environmental*) serta penerapan etika bisnis di bawah pengawasan yang efektif (*governance*). Setiap aspek memiliki komponen saling berkaitan satu sama lain.

1. *Environmental*

Environmental dalam konteks pengungkapan ESG mengacu pada dampak lingkungan yang dihasilkan dari aktivitas perusahaan, mencakup pengelolaan limbah, penggunaan sumber daya alam, emisi GRK, serta upaya dalam meminimalkan dampak lingkungan yang merugikan (Pertiwi, 2025). Pengungkapan informasi lingkungan penting untuk mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, sekaligus memenuhi ekspektasi *stakeholder* seperti investor, pelanggan dan masyarakat. Perusahaan yang aktif dalam pengungkapan aspek lingkungan juga akan memperoleh citra positif dan kepercayaan *stakeholder*. Hal ini dapat meningkatkan daya saing di pasar, karena konsumen dan investor semakin memperhatikan praktik berkelanjutan dalam pengambilan keputusan mereka. Pengungkapan yang transparan mengenai isu-isu lingkungan juga membantu

perusahaan mengidentifikasi risiko dan peluang terkait dengan perubahan iklim dan regulasi lingkungan (Pertiwi, 2025).

2. *Social*

Aspek *social* dalam pengungkapan ESG mencakup berbagai isu yang berkaitan dengan dampak sosial dari aktivitas perusahaan, dalam hal ini termasuk tanggung jawab perusahaan terhadap karyawan, komunitas dan masyarakat luas, seperti perlindungan hak asasi manusia, keberagaman dan inklusi, serta kontribusi terhadap pembangunan sosial dan ekonomi. Pengungkapan informasi sosial penting dilakukan dalam rangka menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat untuk memenuhi harapan pemangku kepentingan, termasuk pelanggan, karyawan dan investor (Pertiwi, 2025). Transparansi menangani isu sosial ini juga mempererat hubungan perusahaan dengan *stakeholder*, yang pada akhirnya dapat mendukung pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan.

3. *Governance*

Aspek *governance* dalam pengungkapan ESG mengacu pada struktur serta proses yang digunakan perusahaan untuk mengelola dan mengawasi operasionalnya. *Governance* sendiri mencakup serangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang mempengaruhi arah, pengelolaan, serta pengendalian suatu perusahaan atau korporasi (Musri'ah, 2023). Menerapkan standar *governance* yang baik membantu perusahaan meningkatkan reputasi dan menarik investor, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Perusahaan yang secara konsisten menerapkan *governance* yang baik cenderung dipandang lebih stabil dan dapat diandalkan, karena mereka memberikan transparansi terhadap risiko dan peluang (Pertiwi, 2025).

2.1.3.3 Item - item pengungkapan *Environmental, Social, Governance*

Pengungkapan ESG digunakan dalam menilai kinerja perusahaan selama kegiatan bisnis yang sedang berlangsung dan dampaknya. Pengungkapan ESG dapat menjadi strategi yang unggul bagi perusahaan untuk dapat memahami dan menghubungkan dengan prospek keberlanjutan (Ghazali & Zulmaita, 2022). Dengan demikian, perusahaan dapat memiliki keunggulan kompetitif, terutama jika orang lain tidak menyadari adanya risiko atau peluang.

Informasi ESG dapat diungkapkan menggunakan standar GRI. Standar GRI merupakan pedoman atau standar bagi perusahaan yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk menyusun kerangka kerja terkait pelaporan aktivitas ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada masyarakat umum melalui standarisasi yang telah diakui secara global (Global Reporting Initiative, 2021). Adapun item-item pengungkapan *environmental social governance* berdasarkan GRI 2021 adalah:

1. Pengungkapan *Environmental*

Aspek lingkungan berdasarkan GRI standar 2021 dengan total indikator sebanyak 31 item (Rahayu, 2024). Berikut ini adalah indikator pengungkapan dari *environmental* dalam sustainability report (GRI, 2021) yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Item - item Pengungkapan *Environmental*

No	Katerogi	Indeks
1	GRI 3: Topik Material 2021	3-1 Proses untuk menentukan topik material
2		3-2 Daftar topik material
3		3-3 Manajemen topik material
4	GRI 302: Energi 2016	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
9	GRI 303: Air dan Efluen 2018	303-1 Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
10		303-2 Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
11		303-3 Pengambilan air
12		303-4 Pembuangan air
13		303-5 Konsumsi air
14	GRI 304: Keanekaragaman Hayati 2016	304-1 Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
15		304-2 Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
16		304-3 Habitat yang dilindungi atau direstorasi
17		304-4 Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
18	GRI 305: Emisi 2016	305-1 Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
19		305-2 Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
20		305-3 Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
21		305-4 Intensitas emisi GRK
22		305-5 Pengurangan emisi GRK
23		305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS)
24		305-7: Nitrogen Oksida (Nox), Belerang Oksida (Sox), dan Emisi Udara Signifikan Lainnya
25	GRI 306: Limbah 2020	306-1 Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah

26		306-2 Manajemen dampak signifikan terkait limbah
27		306-3 Timbulan limbah
28		306-4 Limbah yang dialihkan dari pembuangan akhir
29		306-5 Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir
30	GRI 308: Penilaian Lingkungan Pemasok 2016	308-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
31		308-2 Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil

Sumber: *GRI Standard 2021*

2. Pengungkapan *Social*

Aspek *social* berdasarkan GRI standar 2021 dengan total indikator sebanyak 36 item (Rahayu, 2024). Berikut ini adalah indikator pengungkapan dari *social* dalam sustainability report (GRI, 2021) yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 2.2

Item - item Pengungkapan *Social*

No	Kategori	Indeks
1	GRI 401: Kepegawaian 2016	401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
2		401-2 Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan pada kurun waktu tertentu atau paruh waktu
3		401-3 Cuti melahirkan
4	GRI 402: Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen 2016	402-1 Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
5	GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2018	403-1 Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
6		403-2 Pengungkapan, Pengidentifikasian bahaya, penilaian risiko, dan investigasi Insiden
7		403-3 Layanan kesehatan kerja
8		403-4 Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja

9		403-5 Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja
10		403-6 Peningkatan kualitas kesehatan pekerja
11		403-7 Pencegahan dan mitigasi dampak-dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
12		403-8 Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
13		403-9 Kecelakaan kerja
14		403-10 Penyakit Akibat Kerja
15		404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
16	GRI 404: Pelatihan dan Pendidikan 2016	404-2 Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
17		404-3 Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
18	GRI 405:	405-1 Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
19	Keanekaragaman dan Peluang Setara 2016	405-2 Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
20	GRI 406:	406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
21	GRI 407: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 2016	407-1 Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
22	GRI 408: Pekerja anak 2016	408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
23	GRI 409: Kerja Paksa atau Wajib Kerja 2016	409-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
24	GRI 410: Praktik Keamanan 2016	410-1 Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
25	GRI 411: Hak Masyarakat Adat 2016	411-1 Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
26	GRI 413: Masyarakat Setempat 2016	413-1 Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat, penilaian dampak, dan program pengembangan

27		413-2 Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat
28	GRI 414: Penilaian Sosial Pemasok 2016	414-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
29		414-2 Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
30	GRI 415: Kebijakan Publik 2016	415-1 Kontribusi politik
31	GRI 416: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan 2016	416-1 Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
32		416-2 Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
33	GRI 417: Pemasaran dan Pelabelan 2016	417-1 Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
34		417-2 Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa
35		417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
36	GRI 418: Privasi Pelanggan 2016	418-1 Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan

Sumber: *GRI Standard 2021*

3. Pengungkapan *Governance*

Aspek *Governance* berdasarkan GRI standar 2021 dengan total indikator sebanyak 30 item (Rahayu, 2024). Berikut ini adalah indikator pengungkapan dari *social* dalam sustainability report (GRI, 2021) yang ditunjukkan pada tabel berikut

Tabel 2.3

Item - item Pengungkapan *Governance*

No	Kategori	Indeks
1. Aspek: Organisasi dan Pelaporan		
1	GRI 2: General Disclosures 2021	2-1 Rincian organisasi
2		2-2 Entitas yang dimasukkan dalam pelaporan keberlanjutan organisasi
3		2-3 Periode, frekuensi, dan titik kontak pelaporan

4		2-4 Penyajian kembali informasi
5		2-5 Penjaminan eksternal
2. Aspek: Aktivitas dan Pekerja		
6	GRI 2: General	2-6 Aktivitas, rantai nilai, dan hubungan bisnis lainnya
7	Disclosures 2021	2-7 Tenaga kerja
8		2-8 Pekerja yang bukan pekerja langsung
3. Aspek: Tata Kelola		
9		2-9 Struktur dan komposisi tata kelola
10		2-10 Pencalonan dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
11		2-11 Ketua badan tata kelola tertinggi
12		2-12 Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi manajemen dampak
13		2-13 Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak
14	GRI 2: General	2-14 Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
15	Disclosures 2021	2-15 Konflik kepentingan
16		2-16 Komunikasi masalah penting
17		2-17 Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
18		2-18 Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
19		2-19 Kebijakan remunerasi
20		2-20 Proses untuk menentukan remunerasi
21		2-21 Rasio kompensasi total tahunan
4. Aspek: Strategi, Kebijakan, dan Praktik		
22		2-22 Pernyataan tentang strategi pembangunan berkelanjutan
23		2-23 Komitmen kebijakan
24		2-24 Menanamkan komitmen kebijakan
25	GRI 2: General	2-25 Proses untuk memperbaiki dampak negatif
26	Disclosures 2021	2-26 Mekanisme untuk mencari nasihat dan mengemukakan masalah
27		2-27 Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan
28		2-28 Asosiasi keanggotaan
5. Aspek: Keterlibatan Pemangku Kepentingan		
29	GRI 2: General	2-29 Pendekatan untuk keterlibatan pemangku kepentingan
30	Disclosures 2021	2-30 Perjanjian perundingan kolektif

Sumber: *GRI Standard 2021*

2.1.3.4 Pengukuran Pengungkapan *Environmental, Social, Governance*

Perhitungan pengukuran ESG diukur dengan menghitung proporsi item GRI 2021 (Ariasinta et al., 2022) Jika item diungkapkan, perusahaan diberikan skor 1 dan jika tidak, skor 0, kemudian dijumlahkan untuk mendapatkan total skor pengungkapan. Berikut ini, persamaan untuk menghitung pengungkapan ESG yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$ESG = \frac{\text{Jumlah Item pengungkapan perusahaan}}{\text{Total Item pengungkapan standar GRI}}$$

2.1.3.5 Faktor - faktor yang mempengaruhi *Environmental, Social, Governance*

Menurut Vivianita et al. (2024) dalam penelitiannya terdapat beberapa faktor yang bisa mempengaruhi ESG yaitu:

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecil perusahaan yang bisa dilihat dari berbagai aspek seperti total aset, profitabilitas, dan ekuitas. Semakin besar ukuran perusahaan akan semakin banyak tuntutan dari *stakeholder*, baik dari pemerintah yang tertuang dari regulasi yang telah diterbitkan, investor dan masyarakat agar perusahaan tidak hanya memaksimalkan laba saja, namun juga bertanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki dampak sosial yang lebih kuat sehingga, akan lebih memungkinkan perusahaan untuk terlibat pada praktik tanggung jawab sosial dibandingkan perusahaan yang kecil. Selain itu, perusahaan besar diawasi secara ketat oleh publik sehingga mendapatkan tekanan langsung untuk bertanggung jawab terhadap ESG (Vivianita et al., 2024).

2. Umur Perusahaan

Umur perusahaan adalah berapa lama perusahaan telah didirikan atau berapa lama perusahaan beroperasi sebelum penyelidikan dilakukan (Fadila et al., 2023). Semakin lama perusahaan berdiri, maka semakin besar kemungkinan untuk memberikan informasi yang lebih banyak dan lebih luas tentang perusahaan dari pada perusahaan yang baru dibentuk (Noveliana et al., 2022). Perusahaan yang baru berdiri atau lama sesuai dengan Undang-Undang dan peraturan yang berlaku mendapatkan tekanan dari pemerintah untuk melakukan pengungkapan ESG, serta harus diungkapkan kedalam suatu laporan (Vivianita et al., 2024)

3. Jenis Industri

Jenis industri merupakan suatu karakteristik, klasifikasi atau kategori perusahaan, baik berdasarkan karyawan yang dimiliki, risiko, jumlah pendapatan, lingkungan perusahaan, serta sumber daya atau jasa yang digunakan sesuai dengan situasi di bursa efek suatu negara (Jauhari & Segarawasesa, 2021). Semua perusahaan di semua industri harus memiliki tata kelola yang baik, sehingga perusahaan dapat berkesinambungan. Tekanan ini dapat dipenuhi perusahaan di semua industri dengan implementasi ESG, hal ini menunjukkan bahwa jenis industri berpengaruh terhadap ESG (Jauhari & Segarawasesa, 2021)

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak

yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan institusi-institusi lainnya.(Maulana & Widyawati, 2023) Pemegang saham institusional biasanya memiliki persentase yang kecil, sehingga akan memilih perusahaan yang minim resiko, yaitu perusahaan yang melakukan aktivitas ESG. Institusional *shareholder* akan fokus pada perusahaan yang melakukan operasi dengan baik, sehingga minim risiko kerusakan lingkungan dan tuntutan dari masyarakat. Pemegang saham institusional yakin ketika perusahaan melakukan aktivitas ESG, maka perusahaan akan terus *going concern* (Vivianita et al., 2024)

2.1.4 Kebijakan Dividen

2.1.4.1 Definisi Kebijakan Dividen

Dividen adalah alasan investor untuk menginvestasikan modal yang dimiliki, karena dividen merupakan pengembalian yang akan diterima atas investasi yang sebelumnya ditanamkan pada perusahaan. Perusahaan berperan dalam menentukan kebijakan membagikan laba tersebut atau ditahan untuk dijadikan investasi kembali (Ovami & Nasution, 2020). Dividen yang diharapkan investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup serta memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham (Septriani, 2017).

Berdasarkan definisinya, menurut Sartono (2016:281) kebijakan dividen merupakan keputusan terkait apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba ditahan

untuk membiayai investasi di masa depan. Dalam menentukan jumlah dividen yang dibagikan, perusahaan perlu mempertimbangkan keberlangsungan usaha serta pertumbuhan perusahaan ke depan. Sedangkan menurut Siregar et al., (2019) Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan

Rasio pembayaran dividen akan mempengaruhi berapa jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham, apabila laba perusahaan yang ditahan berjumlah besar, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen relatif menjadi lebih kecil, dan sebaliknya apabila laba perusahaan yang ditahan berjumlah kecil, maka laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih besar (Pratama & Juwita, 2024). Dividen bisa dalam bentuk uang tunai, setara uang tunai, saham, dan sebagainya (Sapulette & Senduk, 2022). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan di masa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula.

2.1.4.2 Jenis-jenis Kebijakan Dividen

Menurut Sundjaja & Barlian (2010:388) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebijakan Dividen Pembayaran Rasio Konstan (*Constant Payout Ratio Dividend Policy*)

Kebijakan ini menetapkan bahwa perusahaan akan membayar persentase dividen tertentu dari laba bersih (*net income*) sebagai dividen

2. Kebijakan Dividen Teratur (*Regular Dividend Policy*)

Kebijakan yang bertujuan untuk memberikan kepastian kepada investor dengan membayar jumlah dividen yang tetap atau meningkat secara bertahap dalam waktu tertentu, meskipun laba perusahaan berfluktuasi.

3. Kebijakan Dividen Rendah Teratur dan Ditambah Ekstra (*Low-Regular-Plus-Extra Dividend Policy*)

Kebijakan yang menetapkan pembagian jumlah dividen secara regular dibandingkan dalam jumlah relative sangat kecil, kemudian jika perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan akan ditambah dengan pembayaran ekstra.

2.1.4.3 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Siregar et al., (2019) terdapat empat jenis pengukuran dividen yang umum digunakan dalam menentukan seberapa besar dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham yaitu:

1. *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend per share adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. *Dividend per share* juga merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan

dibandingkan dengan total jumlah saham yang beredar. *Dividend Per Share* bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2. *Earnings Per Share* (EPS)

Earnings Per Share merupakan laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap lembar saham selama menjalankan operasionalnya. *Earnings Per Share* memberikan informasi kepada pihak eksternal mengenai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan tiap lembar saham yang beredar. Nilai *earnings per share* diperoleh dengan membagi laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

3. *Dividen Yield* (DY)

Dividend Yield merupakan rasio yang menghubungkan dividen yang dibayar dengan harga saham biasa perusahaan. Hasil dividen (*dividend yield*) digunakan untuk mengukur jumlah dividen per saham relatif terhadap harga pasar yang dinyatakan dalam bentuk persentase. Makin besar *dividend yield* maka akan menarik bagi investor. Secara sistematis *dividend yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Harga Perlembar Saham}} \times 100\%$$

4. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* atau rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, secara sistematis *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Pengukuran kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio*. Pemilihan rasio ini karena dinilai dapat menggambarkan presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (Wahyuningtyas & Priyadi, 2023), yang dihitung dengan membagi dividen kas per saham dengan laba per saham. Selain itu *dividend payout ratio* juga sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja perusahaan bagus, maka perusahaan mampu menetapkan besarnya *dividend payout ratio* sesuai dengan harapan para pemegang saham, tanpa mengabaikan kepentingan perusahaan untuk terus tumbuh. Rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* penting bagi investor. Tinggi atau rendahnya rasio pembayaran dividen perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Siregar et al., 2019:362)

2.1.4.4 Faktor - faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Sartono, (2018:292) dalam buku Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebutuhan Dana Perusahaan

Perusahaan harus mempertimbangkan kebutuhan dana internal untuk operasional, ekspansi, atau investasi sebelum menentukan pembagian dividen, jika semakin besar kebutuhan dana, biasanya semakin kecil dividen yang akan dibagikan.

2. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas perusahaan menjadi pertimbangan penting karena pembayaran dividen akan mengurangi kas. Perusahaan dengan likuiditas tinggi biasanya akan lebih mampu membayarkan dividen.

3. Kemampuan Meminjam

Perusahaan yang memiliki akses mudah dalam pinjaman lebih fleksibel dalam membayar dividen, karena mengandalkan sumber dana eksternal untuk operasionalnya.

4. Keadaan Pemegang Saham

Keadaan tersebut merujuk pada preferensi dan profil pajak mayoritas pemegang saham. Investor yang menginginkan penghasilan tetap cenderung menyukai dividen yang stabil, sementara investor yang fokus pada pertumbuhan modal (*capital gain*) mungkin akan lebih menerima jika laba ditahan untuk investasi kembali.

5. Stabilitas Dividen

Perusahaan yang memiliki stabilitas pendapatan tinggi lebih mampu menjaga konsistensi dalam pembayaran dividen. Stabilitas ini memungkinkan manajemen untuk menetapkan kebijakan dividen yang teratur.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

2.1.5.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (*firm size*) merujuk pada skala ekonomi dan operasional perusahaan yang dapat diukur melalui berbagai indikator seperti, total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, atau jumlah karyawan. Ukuran perusahaan mencerminkan kapasitas dan kompleksitas perusahaan dalam mengelola sumber daya, akses ke modal, serta stabilitas finansial (Rohman et al., 2025).

Menurut Brigham & Houston (2019:234) Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai melalui total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain, selain itu juga ukuran perusahaan bisa dikatakan sebagai rata-rata dari total penjualan bersih selama satu tahun sampai beberapa periode tertentu.

Halim (2020:93) menyebutkan ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, yang diukur dengan menggunakan total pendapatan, total aset, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar kecenderungan untuk menggunakan modal asing.

Berdasarkan kedua definisi tersebut, bisa disimpulkan ukuran perusahaan dapat dipahami sebagai gambaran besar kecilnya skala operasi dan ekonomi suatu entitas bisnis. Dalam dunia bisnis, konsep ini menjadi kunci untuk memahami kapasitas dan daya tahan sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran

perusahaan, semakin besar pula kemampuannya dalam mengelola sumber daya, mengakses pendanaan eksternal, serta menanggung risiko bisnis.

2.1.5.2 Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Berdasarkan UU No. 20 Tahun 2008 ukuran perusahaan terbagi kedalam 4 (empat) kategori yaitu, usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Adapun pengertian masing-masing tersebut menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) sebagai berikut:

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.
3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

4. Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

kriteria ukuran perusahaan yang telah diatur dalam UU No. 20 tahun 2008 adalah sebagai berikut:

Tabel 2.4
Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset (tidak termasuk tanah & bangunan)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal Rp. 50.000.000	Maksimal Rp. 300.000.000
Usaha Kecil	> Rp. 50.000.000 – Rp. 500.000.000	> Rp. 300.000.000 – Rp. 2.500.000.000
Usaha Menengah	> Rp. 500.000.000 – Rp. 10.000.000.000	> Rp. 2.500.000.000 – Rp. 50.000.000.000
Usaha Besar	> Rp. 10.000.000.000	> Rp. 50.000.000.000

Sumber: Undang-undang No 20 Tahun 2008

2.1.5.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat di klasifikasikan besar dan kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, diantaranya total aktiva, log size, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Aset merupakan harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki maka semakin baik perusahaan dapat melakukan investasi dan memenuhi permintaan pasar (Nuridah et al., 2023).

Menurut Brigham & Houston (2019) ukuran perusahaan dapat diukur dengan penjualan bersih dan dapat tercermin dalam total aset pada neraca akhir periode. Ukuran aset dapat digunakan untuk mengukur besarnya suatu perusahaan (Indriaty et al., 2024). Jumlah total aset perusahaan ini kemudian dilakukan transformasi ke dalam bentuk logaritma natural (Ln). Log natural total aset dilakukan dengan maksud mengurangi fluktuasi data yang berlebih (Heldayat & Sulfitri, 2025). Berikut rumus untuk pengukuran ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = Ln(\text{Total Asset})$$

2.1.5.4 Faktor - faktor yang mempengaruhi Ukuran Perusahaan

Menurut Mawarni & Triyonowati (2017) ada tiga faktor utama yang sangat mempengaruhi ukuran perusahaan yaitu:

1. Besarnya Total Aktiva

Total aktiva menggambarkan seluruh aset yang dimiliki perusahaan, baik aset lancar maupun aset tetap. Semakin besar total aktiva maka akan semakin besar pula ukuran suatu perusahaan, hal tersebut menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber dana untuk operasional dan pengembangan bisnis.

2. Besarnya Hasil Penjualan

Hasil penjualan menunjukkan volume transaksi yang berhasil di capai perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan besar umumnya memiliki hasil penjualan yang tinggi, yang menunjukkan keberhasilan dalam memasarkan produk atau jasa serta kemampuan menjangkau pasar yang luas.

3. Besarnya Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar merupakan nilai total saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal, dihitung berdasarkan harga saham dikali jumlah saham yang beredar. Kapitalisasi pasar yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki reputasi dan kepercayaan tinggi di mata investor dan menggambarkan ukuran dan kinerja perusahaan secara luas.

Namun, selain ketiga faktor utama diatas, ukuran perusahaan pun dapat ditentukan oleh faktor seperti tenaga kerja, nilai pasar saham, dan *log size* (Mawarni & Triyonowati, 2017)

2.1.6 Nilai Perusahaan

2.1.6.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan umumnya dikaitkan dengan harga saham, yang pada dasarnya merupakan pandangan investor tentang efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Sari & Sutandijo, 2025). Ketika harga saham naik, orang-orang bersedia membayar lebih untuk perusahaan karena mereka percaya pada perusahaan tersebut. Selain itu, karena dianggap meningkatkan kekayaan pemegang saham, pertumbuhan nilai perusahaan dianggap sebagai pencapaian besar yang sejalan dengan tujuan pemilik.

Indrarini (2019:15) menyebutkan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Sedangkan menurut Ningrum (2021:20) Nilai Perusahaan adalah rasio nilai

pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.

Wangi & Aziz (2024) juga menjelaskan bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan sejalan dengan tingginya kemakmuran *stakeholder*, membuat nilai perusahaan penting. Selain itu, meningkatnya nilai perusahaan juga dapat dilihat dari meningkatnya harga saham. Harga saham yang tinggi merefleksikan kekayaan, pengelolaan aset, dan keputusan investasi yang bagus.

2.1.6.2 Pentingnya Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena menggambarkan kondisi perusahaan yang mana hal itu dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan (Ningrum, 2021:9). Pentingnya nilai perusahaan antara lain:

1. Nilai perusahaan menjadi indikator utama atas kinerja perusahaan, yang tercermin dari harga saham dan kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* kepada investor (Novariantio & Dwimulyani, 2019).
2. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan sehingga mendorong minat investasi dan mempermudah perusahaan dalam mengakses pendanaan (Ningrum, 2021).
3. Bagi manajer nilai perusahaan menjadi tolak ukur prestasi kerja motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Ningrum, 2021)

4. Nilai perusahaan juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, serta menjadi acuan bagi Keputusan strategis perusahaan.

Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya penting bagi investor, tetapi juga bagi manajemen dan seluruh stakeholder perusahaan dalam menilai kinerja dan prospek masa depan.

2.1.6.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copelan (2010) dalam Bukunya Silvia Indrarini (2019:15) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari:

1. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku perusahaan. Perusahaan yang mempunyai manajemen yang baik diharapkan PBV dari perusahaannya setidaknya 1 atau diatas dari nilai buku (*overvalued*), dan jika angka PBV dibawah 1 maka bisa dipastikan bahwa harga pasar saham lebih rendah dari pada nilai bukunya (*undervalue*). Berikut rumus *Price Book Value* (PBV):

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

2. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio Adalah rasio yang membandingkan harga saham saat ini dengan laba bersih per saham dari suatu perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai apakah harga saham suatu perusahaan tergolong mahal (*overvalued*) atau murah (*undervalued*). PER dihitung dengan rumus:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3. Tobin's Q

Indikator nilai perusahaan yang digunakan dalam *Tobin's Q* rasio merupakan penjumlahan dari total nilai pasar ekuitas dan hutang dibandingkan dengan jumlah aset total. Perusahaan dengan *Tobin's Q* tinggi atau $q > 1$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, dan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset dibawah pengelolaannya, berikut rumus *Tobin's Q*:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{Liabilities})}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (Harga saham x jumlah saham beredar)

Liabilities : Nilai buku total utang

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan akan diukur menggunakan *Tobin's Q*, karena menggambarkan nilai perusahaan dengan menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan, dan penggunaan formula *Tobin's Q*

lebih rasional karena mempertimbangkan unsur-unsur kewajiban dalam perhitungannya (Chairunnisa, 2019). Selain itu penggunaan *Tobin's Q* sebagai pengukur penilaian perusahaan juga karena mempertimbangkan potensi harga saham, dan potensi pertumbuhan investasi (Indrarini, 2019:18).

2.1.6.4 Faktor - faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Ningrum (2021:25) dalam bukunya Nilai Perusahaan Konsep dan Aplikasi, Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain:

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, dimana rasio ini bisa mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada Tingkat penjualan, aset dan modal saham. Profitabilitas merupakan daya Tarik utama bagi investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Ningrum, 2021:26).

2. Kebijakan dividen

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh suatu perusahaan mengenai pembagian sebagian keuntungan yang diperoleh, dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya, atau menyimpannya sebagai laba ditahan yang akan digunakan untuk investasi di

masa mendatang (Azmiyah & Subardjo, 2024). Semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin kecil laba ditahan, dan sebaliknya semakin kecil dividen yang dibagikan maka laba ditahan perusahaan pun akan semakin besar. Besarnya dividen yang dibagikan bisa membuat investor tertarik. Jika banyak investor tertarik, maka permintaan terhadap saham akan naik, sehingga harga saham dan nilai perusahaan juga meningkat (Winata & Surjadi, 2024).

3. Kebijakan Hutang

Faktor terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang yang merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen untuk memperoleh sumber pembiayaan perusahaan yang nantinya akan digunakan dalam membiayai aktivitas operasionalnya (Afiah et al., 2023). Tingkat penggunaan hutang akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga yang dapat meningkatkan resiko bisnis, pajak perusahaan dapat dijadikan alasan penggunaan hutang dikarenakan biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak dan dapat menurunkan biaya pajak yang sesungguhnya. Penggunaan hutang sebagai kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan merupakan sumber pertumbuhan perusahaan dan dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis pada perusahaan (Ningrum, 2021:28).

Selain Ketiga faktor diatas, dalam penelitian ini faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yakni, Pengungkapan *Environmental Social Governance*, Kebijakan Dividen, dan Ukuran., dengan adanya Pengungkapan ESG akan mendorong suatu entitas bisnis untuk memperbaiki

kinerjanya, sehingga hal tersebut bisa meningkatkan citra dari entitas bisnis tersebut di mata para *stakeholder* (Fakhriansyah et al., 2025). ESG juga merupakan praktik dalam mengukur serta mempertanggungjawabkan kepada seluruh pemangku kepentingan (Almeyda & Darmansya, 2019). Yang mana pengungkapan informasi tersebut dapat membantu beradaptasi dengan perubahan lingkungan dan menjadi bagian dari strategi kompetitif perusahaan (Giannopoulos et al., 2022).

Selain itu juga, ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan, dan dianggap sebagai faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Rakhmat & Rosadi, 2021). Menurut Winata & Surjadi (2024) nilai dari ukuran perusahaan yang besar dapat membangkitkan minat investor dalam mempertimbangkan perusahaan tersebut, dikarenakan perusahaan yang besar cenderung mempunyai situasi yang lebih stabil dan terorganisir, dari situasi tersebut memiliki nilai positif bagi perusahaan.

2.1.7 Kajian Empiris

Penelitian ini dilakukan dengan merujuk pada beberapa penelitian terdahulu dengan topik serupa antara lain:

1. Penelitian oleh Ramdania & Haryati, (2025) mengenai Pengaruh ESG, Asimetri Informasi, dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa Pengungkapan ESG terbukti memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan, sementara Kebijakan dividen tidak berdampak terhadap nilai perusahaan

2. Penelitian oleh Hedayat & Sulfitri, (2025), mengenai Pengaruh *Environmental Social Governance (ESG), Leverage, Size and Growth* terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa ESG Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023, dan *Size* berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan.
3. Penelitian oleh Cahyani et al., (2025) mengenai Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank di BEI, menyatakan bahwa ESG Secara Simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan, *Environmental* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan, *Social* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan, dan *Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Penelitian oleh M. Fakhriansyah et al., (2025) mengenai Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa pengungkapan ESG memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia pada perusahaan sektor pertambangan di BEI Indonesia periode 2018 – 2023.
5. Penelitian oleh Pebrianti & Mayangsari, (2025) mengenai Pengaruh Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, Governance*) Terhadap Nilai Perusahaan di BEI Periode 2021-2023, menyatakan bahwa Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan sosial berdampak signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan Governance memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian oleh Farrel & Dewi, (2025) mengenai Pengaruh Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, Governance*) Terhadap Nilai Perusahaan dengan keunggulan Kompetitif sebagai variabel Moderasi, menyatakan bahwa ESG disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,034 dan koefisien beta positif.
7. Penelitiann oleh Aditya & Hasnawati, (2025) mengenai *The Effect of ESG Disclosure on Firm Value (Empirical Study on Companies Listed in the IDX ESG Leader Index for the Period 2021-2023)*, menyatakan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor di Indonesia masih menganggap aspek lingkungan sebagai kewajiban moral, bukan nilai ekonomi jangka pendek. *Social* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa aktivitas sosial seperti kesejahteraan karyawan dan keterlibatan masyarakat meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor, dan *Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan. Karena dianggap sebagai kewajiban rutin perusahaan yang sudah diatur.
8. Penelitian oleh Manulang & Soeratin, (2024) mengenai Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* Terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa dari hasil analisis regresi, terlihat adanya hubungan positif dan signifikan antara pengungkapan informasi ESG dan nilai perusahaan.

9. Penelitian oleh Cahyonowati & Adhi, (2023) mengenai 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) menyatakan bahwa *ESG disclosure* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan proksi *market-to-book ratio*.
10. Penelitian oleh Mudzakir & Pangestuti, (2023) mengenai Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA dan DER Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing di BEI Periode 2017 - 2021) menyatakan bahwa variabel *ESG Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.
11. Penelitian oleh Asyifa et al., (2025) mengenai Pengaruh ESG Disclosure, Retention Ratio, dan Likuiditas pada Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan di Sektor Infrastruktur (2021–2023) menyatakan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur pada 2021-2023, dan Ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan
12. Penelitian oleh Olivia et al., (2025) mengenai Nilai Perusahaan yang Dipengaruhi oleh ESG Score, *Retention Ratio*, dan Ukuran Perusahaan, menyatakan bahwa *ESG Score* tidak menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,011.

13. Penelitian oleh Sari & Sutandijo, (2025), mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, *Environmental Social Governance (ESG)* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa Kebijakan dividen berkontribusi signifikan pada peningkatan nilai perusahaan, dan ESG tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan nilai perusahaan.
14. Penelitian oleh Jinan & Atiqah, (2025) mengenai Pengaruh Pengungkapan *Environmental Social Governance (ESG)*, *Green Accounting*, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Istitusional Terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa ESG Berpengaruh Negatif terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ESG, *green accounting*, ukuran perusahaan dan kepemilikan intitutional dapat secara bersama sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
15. Penelitian oleh Fatmala & Pertiwi, (2025) mengenai *The Effect of Environmental Social Governance (ESG) Disclosure and Debt Policy on Firm Value Moderated by Firm Size* menyatakan bahwa Pengungkapan ESG Tidak Berpengaruh Signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.
16. Penelitian oleh Azmiyah & Subardjo, (2024) mengenai Pengaruh ESG dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kualitas Audit, menyatakan bahwa *Environmental Social Governance* tidak memiliki Pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakn dividen Berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan.

17. Penelitian oleh Mursalina et al., (2024), mengenai Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh ESG, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2019-2020), menyatakan bahwa ESG mempengaruhi negatif nilai perusahaan secara signifikan, dan Ukuran Perusahaan tidak bisa menjadi pemoderasi pada ESG terhadap nilai perusahaan.
18. Penelitian oleh Wangi & Aziz, (2024) mengenai Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders, menyatakan bahwa *Environment, Social dan Governance disclosure* tidak memiliki pengaruh dalam jangka pendek terhadap nilai perusahaan.
19. Penelitian oleh Prayogo et al., (2023) mengenai *ESG Disclosure* dan *Retention Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi, menyatakan bahwa *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta Ukuran perusahaan mampu memoderasi *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* terhadap nilai perusahaan.
20. Penelitian oleh Xaviera & Rahman, (2023) mengenai Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti dari Indonesia, menyatakan bahwa Kinerja ESG Secara Agregat tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021, Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan negatif dalam jangka pendek, namun dalam jangka panjang memiliki pengaruh

signifikan positif, Kinerja tanggung jawab sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini. Hal ini diduga, kinerja sosial yang dilakukan perusahaan dilihat sebagai pembesaran pengeluaran saja, dan Kinerja tata kelola memberikan dampak paling kuat dalam mempengaruhi nilai perusahaan dibandingkan dengan dua kinerja ESG lainnya.

Tabel 2.5

Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Penulis

Nomor	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Anisa Nur Ramdania, Tantina Haryati (2025) Perusahaan sub sektor Basic Materials yang terdaftar di BEI.	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): ESG, <i>Dividend Payout Ratio</i>, Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): Asimetri Informasi 	Pengungkapan ESG terbukti memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Kebijakan dividen tidak berdampak terhadap nilai perusahaan	Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo Vol. 11, No. 1 Juni 2025
2	Febry Mellindo Hedayat, Virna Sulfitri (2025) Perusahaan Pertambangan BEI	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Environmental Social Governance (ESG), Size</i> Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Leverage, Growth</i> 	<i>ESG</i> Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan sektor petambangan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. <i>Size</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	INNOVATI VE: Journal Of Social Science Research Volume 5 Nomor 2 Tahun 2025 Page 559-577 E-ISSN 2807-4238 and P-ISSN 2807-4246
3	Asma Aulia Cahyani, Maslichah, Harun Alrasyid	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Environmental, Social, Governance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Subjek Penelitian: Bank di Bursa Efek Indonesia 	ESG Secara Simultan berpengaruh positif signifikan	e-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi Vol. 14 No. 01 2025, Hal 732-742

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2025) Bank di BEI	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 		terhadap nilai Perusahaan	
4	M. Fakhriansyah, Devia Septyani, K.M. Faisal Reza (2025) Perusahaan sektor pertambangan	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Environmental Social Governance</i> Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Subjek Penelitian: Perusahaan petambangan di Bursa Efek Indonesia 	pengungkapan ESG memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Keuangan Vol: 6, No 1, 2025
5	Risky Nila Pebrianti, Sekar Mayangsari (2025) Perusahaan di BEI	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): Pengungkapan <i>Environmental Social Governance</i> Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Subjek Penelitian: Perusahaan sektro petambangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023 	Pengungkapan lingkungan, sosial, dan governance memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ebid: Ekonomi Bisnis Digital Volume 3, Nomor 1, Juli 2025: 55-64
6	Muhammad Chairi Farrel, Fajar Gustiawaty Dewi (2025) Perusahaan sektor energi	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): Pengungkapan <i>Environmental Social Governance</i> Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Moderasi (Z): Keunggulan Kompetitif 	<i>ESG disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Perpajakan Volume 2, Nomor 2, Mei 2025
7	Meisha Aditya, Sri Hasnawati (2025) Perusahaan Indeks IDX ESG Leader	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>ESG Disclosure</i> Variabel Dependen (Y): Firm Value 	<ul style="list-style-type: none"> Subjek Penelitian: Perusahaan yang terdaftar di indeks IDX ESG Leader 2021-2023 	<i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan.	<i>International Journal of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)</i> e-ISSN: 2775-4154 Volume 5, Issue 2, June 2025
8	Novrianti Manulang, Harry Z. Soeratin	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Environmental</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Subjek Penelitian: Perusahaan di 	adanya hubungan positif dan signifikan	Journal of Business Economics and

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(2024) Perusahaan di BEI	<i>tal Social Governance</i> • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	Bursa Efek Indonesia	antara pengungkapan informasi ESG dan nilai perusahaan.	Management Vol.01 No. 02 Oktober- Desember 2024 Page 72-77
9	Ryan Edriansyah Adhi, Nur Cahyonowati (2023) Perusahaan Non- Keuangan di Bursa Efek Indonesia	• Variabel Independen (X) : <i>Environmen tal Social Governance Disclosure</i> • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	• Subjek Penelitian: Perusahaan Non- Keuangan di Bursa Efek Indonesia	<i>ESG disclosure</i> memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan proksi <i>market-to- book ratio.</i>	DIPONEGO RO JOURNAL OF ACCOUNTI NG Volume 12 Nomor 3 Tahun 2023, Halaman 1- 12 ISSN (Online): 2337-3806
10	Fahmi Utomo Mudzakir, Irene Rini Demi Pangestuti (2023) Perusahaan Listing di BEI	• Variabel Independen (X) : <i>Environmen tal Social Governance Disclosure</i> • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	• ROA dan DER sebagai variabel kontrol	Variabel <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.	DIPONEGO RO JOURNAL OF MANAGEM ENT Volume 12, Nomor 2, Tahun 2023, Halaman 1 ISSN (Online): 2337-3792
11	Ade Julia Asyifa, Niken Wahyu Cahyaningtyas , Yuni Utami. (2025), Perusahaan sektor Infrastruktur	• Variabel Independen (X): <i>ESG Disclosure</i> • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	• Variabel Independen (X): <i>Retention Ratio.</i> Likuiditas • Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan	<i>ESG Disclosure</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur pada 2021- 2023. Ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan	<i>Itizam Journal of Shariah Economic Research</i> Vol. 9, No.1 (Juni 2025), pp. 118-134

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
12	Theresia Olivia, Ernie Riswandari, Catheryn Iona Nelson, Jenifer (2025) Perusahaan di BEI	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>ESG Score</i>, Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Retention Ratio</i> Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<i>ESG Score</i> tidak menjadi faktor yang mempengaruhi nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan	WAHANA: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi, Volume 28 No. 1 Februari 2025
13	Nur Mila Sari, Sutandijo (2025) Perusahaan Indeks IDX ESG Leaders	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): Kebijakan Dividen, <i>Environmental Social Governance (ESG)</i> Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Intellectual Capital</i> 	Kebijakan Dividen berkontribusi signifikan pada peningkatan Nilai Perusahaan. ESG tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan nilai Perusahaan	SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business Vol. 8, No. 2, April 2025
14	Sayyidah Shofiyatul Jinan, Atiqah (2025) Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals, Basic Materials, Industrials, dan Consumer Cyclicals</i>	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Environmental Social Governance</i>, Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Green Accounting</i>, Kepemilikan Institusional Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan 	ESG Berpengaruh Negatif terhadap nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan	E-JURNAL AKUNTANSI TSM Vol. 5, No. 3, September 2025, Hlm. 131-144
15	Nur Indah Fatmala, Tri Kartika Pertiwi (2025) Perusahaan Indeks IDX ESG Leader	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>ESG Disclosure</i> Variabel Dependen (Y): Firm Value 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Debt Policy</i> Variabel Moderasi (Z): <i>Firm Size</i> 	Pengungkapan ESG Tidak Berpengaruh Signifikan terhadap nilai Perusahaan	<i>East Asian Journal of Multidisciplinary Research (EAJMR)</i> Vol. 4, No. 8, 2025: 4151 - 4164
16	Nida Azmiyah, Anang Subardjo (2024) Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Independen (X): <i>Environmental Social Governance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Variabel Moderasi (Z): Kualitas Audit 	<i>Environmental Social Governance</i> tidak memiliki Pengaruh terhadap nilai Perusahaan.	Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi: Volume 13, Nomor 11, November, 2024

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Indeks IDX ESG	, Kebijakan Dividen • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan		Kebijakn Dividen Berpengaruh Positif terhadap nilai Perusahaan	
17	Mursalina, Ronny Malavia Mardani, Restu Millaningtyas (2024) Perusahaan Manufaktur BEI	• Variabel Independen (X): ESG • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	• Variabel Independen (X): Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan • Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan	ESG mempengaruhi negatif nilai Perusahaan secara Signifikan. Ukuran Perusahaan tidak bisa menjadi pemoderasi pada ESG terhadap nilai Perusahaan	e – Jurnal Riset Manajemen. Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma. Vol. 14. No. 01 ISSN: 2302-7061
18	Ghina Tirta Wangi, Alfida Aziz (2024) Perusahaan Indeks IDX ESG Leader	• Variabel Independen (X): <i>ESG Disclosure</i> • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	• Variabel Independen (X): Likuiditas, Profitabilitas	Environment, Social dan Governance <i>disclosure</i> tidak memiliki pengaruh dalam jangka pendek terhadap nilai perusahaan.	Jurnal: IKRAITH-EKONOMI KA Vol 7 No 2 Juli 2024
19	Enny Prayogo, Rini Handayani, Tiara Meitawati (2023) Perusahaan di BEI	• Variabel Independen (X): <i>Environmental Social Governance, (ESG) Disclosure</i> • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	• Variabel Independen (X): <i>Retention Ratio</i> • Variabel Moderasi (Z): Ukuran Perusahaan	<i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan.	Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia Vol. 7 No. 2, Desember 2023
20	Areta Xaviera, Annisa Rahman (2023) Perusahaan BEI	• Variabel Independen (X): <i>ESG Score</i> • Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan	• Variabel Moderasi (Z): Siklus Hidup Perusahaan	Kinerja ESG Secara Agregat tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021	Jurnal Akuntansi Bisnis Vol.16(No.2) : Hal 226-247

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Muhammad Afwansyah Al Ghifary Tsani (2026) Pengaruh Pengungkapan Environmental Social Governance, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Indeks ESGSKEHATI Tahun 2021-2024)					

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Pengungkapan *Environmental Social Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *environmental, social governance* merupakan suatu alat pengukuran dalam perkembangan pengungkapan informasi atas dampak dari praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dilaksanakan oleh perusahaan. Pengungkapan informasi yang bersifat non-finansial ini dapat dijadikan indikator penting dalam menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan selama keberlangsungan aktivitas operasionalnya beserta dampaknya atas ketiga kriteria tersebut (Ghazali & Zulmaita, 2022). Penilaian ESG mencakup tentang bagaimana tanggung jawab perusahaan atas segala laporan hasil dari seluruh aktivitas perusahaan kepada *stakeholdernya*. Sehingga para pemangku kepentingan mengetahui perkembangan kegiatan dan hasil yang dicapai oleh perusahaan (Mudzakir & Pangestuti, 2023)

Pengungkapan *environmental social governance* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Environmental social governance* atau ESG merupakan indikator non-keuangan dari suatu perusahaan yang mencakup terkait kemampuan perusahaan dalam menindak lingkungan, sosial, dan tata kelola Perusahaan (Melinda & Wardhani, 2020). ESG suatu perusahaan terindikasi melalui laporan keberlanjutan perusahaan. Laporan keberlanjutan merujuk pada

alat komunikasi yang digunakan oleh organisasi untuk memberikan informasi rinci terkait pelaksanaan dan efektivitas praktik sosial, lingkungan, serta pengelolaan ESG dalam perusahaan (Adriani & Parinduri, 2024). Indikator pengungkapan ESG yang digunakan berdasarkan *Global Reporting Initiative 2021*.

Pengungkapan ESG sangat penting bagi perusahaan untuk menyampaikan pelaksanaan praktik ESG dan pengelolaan risiko terkait ESG yang dilakukan perusahaan kepada pemangku kepentingan, seperti investor (Chirsty & Sofie, 2023). Terkait dengan *stakeholder theory*, Teori ini secara spesifik mendukung variabel ESG. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada semua pemangku kepentingan (*stakeholders*), termasuk karyawan, masyarakat, dan lingkungan.

Selain itu, pada konsep *Triple Bottom Line (people, planet, profit)* yang menekankan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada profitabilitas finansial, tetapi juga pada kontribusi sosial dan keberlanjutan lingkungan. Dengan mengintegrasikan TBL, perusahaan yang mengungkapkan ESG secara memadai menunjukkan upaya dalam menyeimbangkan kinerja ekonomi dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Linawati & Prihandini, 2025).

Penelitian terdahulu yang mendukung teori yang mengatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan oleh Melinda & Wardhani (2020), Cahyonowati & Adhi (2023), Ramdania & Haryati (2025),

Heldayat & Sulfitri (2025) serta Cahyani et al., (2025) yang menyatakan pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Faktor lain yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan untuk menambah modal untuk investasi dimasa yang akan datang. Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* banyak diterapkan dalam beberapa penelitian baik untuk mengetahui atau juga memperkirakan dividen pada periode baru atau yang akan datang (Ramdania & Haryati, 2025).

Dalam konteks teori *stakeholder*, pemegang saham merupakan pihak yang harus diperhatikan karena mereka telah menanamkan modal dan mengharapkan imba hasil, yang mana pembagian dividen menjadi salah satu mekanisme perusahaan dalam memenuhi hak *stakeholder* tersebut. Teori *Stakeholder* mendukung pandangan bahwa dividen merupakan bentuk pemenuhan kepentingan pemegang saham sebagai *stakeholder* utama perusahaan. Tingginya dividen yang dibayarkan dapat mempengaruhi harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari nilai saham perusahaan yang beredar, semakin tinggi nilai saham yang beredar maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan memakmurkan *stakehodernya* (Wahyuningtyas & Priyadi, 2023).

Dalam perspektif *Triple Bottom Line*, aspek ekonomi (*profit*) tetap menjadi fondasi utama keberlanjutan perusahaan (Basar et al., 2023). Kebijakan dividen yang optimal akan mencerminkan keseimbangan antara distribusi laba kepada pemegang saham dan kebutuhan pendanaan untuk investasi jangka panjang, termasuk investasi sosial dan lingkungan. Dengan demikian kebijakan dividen diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu yang mendukung teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan Adalah penelitian oleh Nurvianda et al., (2018), Ardatiya et al., (2022), Wahyuningtyas & Priyadi (2023), Azmiyah & Subardjo (2024), serta Sari & Sutandijo (2025), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

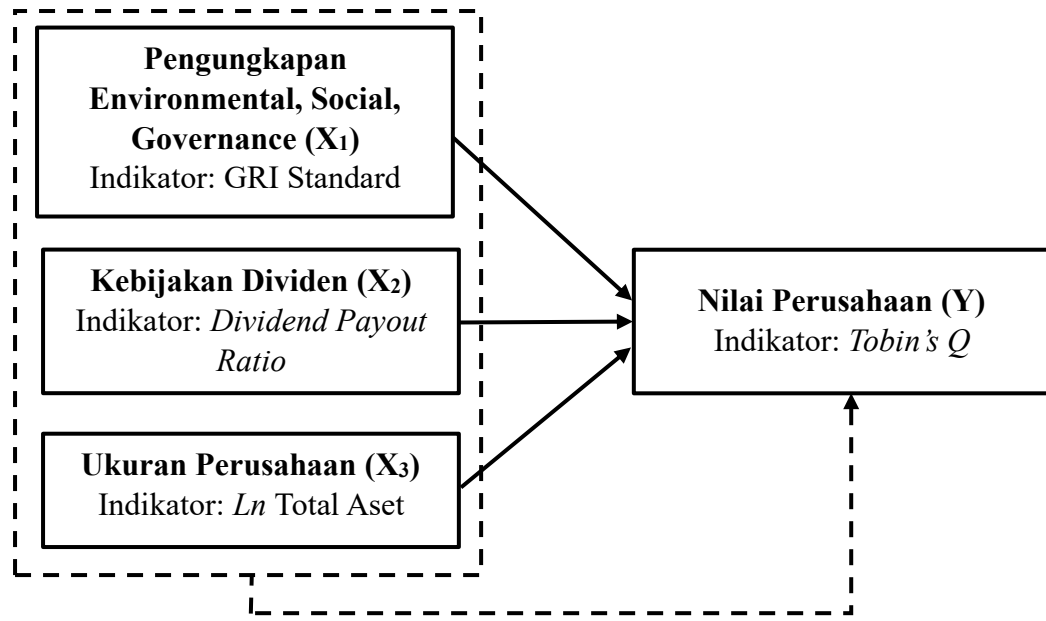
2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran Perusahaan. Menurut Octaviany et al., (2019) Ukuran perusahaan (*Firm Size*) mengacu kepada besarnya aset yang dimiliki oleh suatu entitas bisnis, terlepas dari apakah aset tersebut besar atau kecil. Besar kecilnya suatu perusahaan diyakini mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena ukuran Perusahaan yang besar akan mempermudah sumber pendanaan (Taufiq et al., 2024). Pengukuran yang digunakan adalah Ln Total Aset, karena rasio ini dinilai dapat melihat posisi keuangan yang dapat mencerminkan besarnya suatu perusahaan.

Dalam teori *stakeholder*, perusahaan yang lebih besar cenderung dipersepsikan lebih stabil, memiliki risiko rendah, dan dianggap mampu memenuhi ekspektasi stakeholder dengan baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil. Dari perspektif *Triple Bottom Line* juga, kemampuan tersebut memungkinkan perusahaan besar untuk lebih efektif dalam menyeimbangkan kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan, sehingga dapat meningkatkan legitimasi dan kepercayaan *stakeholder*. Hal ini menciptakan hubungan sebab akibat di mana ukuran perusahaan yang besar akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan (Olivia et al., 2025).

Penelitian terdahulu yang mendukung teori bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah penelitian oleh Agustini & Septiani (2022), Adriani & Parinduri (2024), Wahyuni & Kristanti (2024), Olivia et al (2025), dan Jinan & Atiqah (2025) yang menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, berdasarkan pemaparan teori di atas dan juga mengacu pada penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Keterangan

-----> = Secara Simultan

—————> = Secara Parsial

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian yang masih perlu dilakukan verifikasi, karena jawaban ini hanya didasarkan pada teori, bukan pada fakta empiris melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2025:99). Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, hipotesis yang akan dikembangkan oleh penulis Adalah sebagai berikut

H₁: Pengungkapan *Environmental, Social, Governance*, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan indeks ESGSKEHATI Tahun 2021-2024

H₂: Pengungkapan *Environmental, Social, Governance*, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan indeks ESGSKEHATI Tahun 2021-2024