

Nilai Perusahaan yang Dipengaruhi oleh ESG Score, Retention Ratio dan Ukuran Perusahaan

Theresia Olivia^{1*}; Ernie Riswandari²; Catheryn Iona Nelson³ & Jeninfer⁴

Afiliasi

^{1,2,3,4} Fakultas Ilmu Sosial dan
Humaniora, Universitas Bunda
Mulia

Koresponden

* tolivia@bundamulia.ac.id

Artikel Tersedia Pada

<https://jurnalwahana.poltekykpn.ac.id/wahana>

DOI:

<https://doi.org/10.35591/wahana.v28i1.945>

Sitasi:

Olivia, Theresia; Riswandari, Ernie; Nelson, Chatheryn Iona & Jeninfer. (2025). Nilai Perusahaan yang Dipengaruhi oleh ESG Score, Retention Ratio dan Ukuran Perusahaan. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 28 (1), 17-30.

Artikel Masuk

08 Januari 2025

Artikel Diterima

13 Februari 2025

Abstract. A company always wants to make a profit from its operations so that they can survive. The company will continue to strive to maximize its value to achieve its main goal. The higher the share price of a company, the greater its value, increasing market confidence in its performance and future prospects. There are several factors that can affect firm value. This study aims to determine how the influence of ESG Score, retention ratio and company size on firm value. this research is a quantitative study with research subjects in IDX listed companies that have ESG Score. Observation time 2020-2022. The sample used was 102 using multiple regression analysis. The results obtained show that ESG Score has no effect on firm value. Retention ratio and company size affect firm value.

Keywords: Firm value, ESG Score, Retention Ratio, Size Company

Abstrak. Sebuah perusahaan selalu ingin mendapatkan keuntungan dari operasinya agar mereka dapat bertahan. Perusahaan akan terus berusaha untuk memaksimalkan nilainya untuk mencapai tujuan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar nilainya, meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerjanya dan prospek masa depannya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh ESG Score, retention ratio dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan subjek penelitian pada perusahaan yang terdaftar BEI yang memiliki ESG Score. Waktu pengamatan tahun 2020-2022. Sampel yang digunakan 102 dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ESG Score tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Retention ratio dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, ESG Score, Retention Ratio, Ukuran Perusahaan

Pendahuluan

Sebuah perusahaan selalu ingin mendapatkan keuntungan dari menjalankan operasinya agar dapat terus beroperasi. Perusahaan biasanya berusaha untuk mencapai tujuannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka panjang termasuk meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Menarik perhatian investor terhadap perusahaan adalah cara untuk mencapai tujuan jangka pendek. Perusahaan harus memaksimalkan nilainya untuk mencapai tujuan utamanya. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar nilainya, meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerjanya dan prospek masa depannya.

Meningkatnya kesadaran akan risiko yang terkait dengan faktor-faktor non-finansial seperti tanggung jawab lingkungan dan sosial, tata kelola perusahaan yang baik, dan lain-lain memberikan tekanan pada perusahaan untuk meningkatkan upaya mereka dan fokus pada aspek-aspek non-keuangan. Investor, karyawan, pemasok, pelanggan, dan pemerintah semakin mengharapkan perusahaan untuk mengatasi masalah ini, mengambil tindakan perbaikan, dan melaporkan secara efektif. (Aydogmus, Gulay, & Ergun, 2022).

Iklim investasi di pasar modal telah mengalami transformasi dibandingkan tahun sebelumnya. Tampaknya investor lebih menekankan pada pilihan investasi mereka. Gagasan keberlanjutan sebagai cara melindungi lingkungan lebih menarik bagi investor dan emiten. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), tren investasi berbasis lingkungan meningkat signifikan dalam enam tahun terakhir (Liputan6.com, 2023)

Perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilainya guna menunjukkan kinerjanya kepada masyarakat dan pemangku kepentingan. Banyaknya modal yang diinvestasikan pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya (Yopeace, 2024). Ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan, perusahaan dapat memperoleh nilai lebih dengan menunjukkan kinerja ESG yang kuat. Ini ditemukan oleh (Aboud & Diab, 2018; Fatemi, Glaum, & Kaiser, 2018) bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang rendah cenderung memiliki nilai yang lebih rendah. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Atan, Alam, Said, & Zamri, 2018) menyatakan ESG tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Perusahaan dinilai tidak hanya berdasarkan profitabilitasnya, namun juga dampaknya terhadap masyarakat dan lingkungan.

Pengungkapan aktivitas ESG yang dilakukan oleh perusahaan, bersama dengan kebijakan dividen dalam berinvestasi, harus menjadi pertimbangan tambahan bagi investor. Rasio retensi dapat dihitung dengan membandingkan jumlah uang yang tersedia untuk diinvestasikan kembali dengan laba bersih total perusahaan. Rasio retensi dapat dihitung sebagai persentase. Dengan cara ini, investor dapat memastikan apakah bisnis akan bertahan di masa depan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat pengaruh rasio retensi terhadap nilai perusahaan (Qodary & Tambun, 2021); (Safira & Dillak, 2021). Jika rasio retensi perusahaan tinggi, itu menunjukkan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan untuk menyimpan keuntungan untuk kemajuan bisnis daripada membagikannya kepada investor. Akibatnya, harga saham dapat turun, dan nilai

perusahaan juga akan turun di mata investor, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Ali, Frynas, & Mahmood, 2017) menyatakan *retention ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan diprediksi dapat menjadi salah satu faktor yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dianggap bahwa ukuran perusahaan memengaruhi nilainya, karena lebih besar ukuran perusahaan, lebih mudah bagi perusahaan untuk mendapatkan dana internal dan eksternal (Novari & Lestari, 2016). Berdasarkan hasil penelitian yang terdahulu menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Agustiningsih & Septiani, 2022; I Gusti Ngurah Satria Wijaya, 2020). Semakin besar ukuran perusahaan potensi untuk memperoleh sumber pendanaan internal dan eksternal menjadi lebih mudah bagi bisnis (Putra & Gantino, 2021)

Didasarkan pada perbedaan pemikiran yang diperoleh antara fenomena dan penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Permasalahan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan, ESG dan rasio retensi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan baru apakah hasil penelitian ini akan mendukung atau bertentangan dengan penelitian terdahulu dengan menggunakan subjek penelitian yang berbeda. Sehingga nantinya hasil temuan dalam penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dan stakeholder yang berkaitan dengan masalah nilai perusahaan.

Kajian Teori Dan Pengembangan Hipotesis

Stakeholder Theory

Menurut Freeman, 1984 dalam (Kaplale, Murni, & Ani, 2023) menyatakan bahwa *stakeholder theory* merupakan teori etika bisnis atau manajemen yang membahas tentang nilai-nilai dalam manajemen perusahaan. *Stakeholder theory* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajer mengelola dan memenuhi harapan pemangku kepentingan. Teori ini juga menyatakan bahwa perusahaan bukanlah suatu usaha yang hanya bertindak berdasarkan kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada pemangku kepentingannya. Menurut (Saputra & Setiawan, 2018) *Stakeholder* merupakan semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi ataupun dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. *Stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan bukan merupakan entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya.

Signalling Theory

Signalling theory pertama kali dicetuskan oleh Arkelof (1970), yang kemudian dikembangkan oleh Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “*Job Marketing Signalling*”. Menurut Spence dalam (Ulum, 2016) menjelaskan bahwa *signalling theory*

adalah teori yang berfokus terhadap penurunan asimetri informasi di antara dua pihak (Ariasinta, Indarwanta, & Utomo, 2024). Dalam teorinya Spence menjelaskan bahwa ada ketidakseimbangan informasi diantara pihak internal yaitu pelaku bisnis dengan pihak eksternal yaitu investor (Sukma Jati & Sofie, 2024). *Signalling theory* ini muncul guna untuk pengambilan keputusan. Informasi merupakan elemen penting bagi investor dan pemangku kepentingan karena memberikan gambaran kondisi masa lalu dan masa depan mengenai prospek bisnis suatu perusahaan dan dampaknya terhadap pasar. Sebagai alat pengambilan keputusan yang bersifat analitis, investor pasar modal memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu.

Keberadaan aset perusahaan yang besar sering kali menunjukkan kemampuannya yang berkelanjutan, yang dapat meningkatkan kemungkinan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ekuitas atau modal (Nelson, Ester, Jeninfer, & Viorene, 2024). *Signalling theory* berasumsi bahwa manajer suatu perusahaan mempunyai informasi yang lebih tepat mengenai perusahaannya yang tidak diketahui oleh pihak eksternal yaitu investor. Pengungkapan ESG dapat menyampaikan kepada investor bahwa suatu perusahaan tidak hanya berfokus pada memaksimalkan kekayaan pemegang saham, namun juga memberikan kontribusi terhadap komunitas yang berkembang di lingkungan di mana perusahaan beroperasi. Oleh karena itu, hal ini akan mempengaruhi volume perdagangan saham dan pada akhirnya terhadap penilaian perusahaan di mata investor (Chyntia & Putri, 2013).

Sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan, investor biasanya akan mencari informasi mengenai status perusahaan untuk mengambil keputusan investasi. Informasi penting yang perlu dipertimbangkan oleh investor adalah apakah suatu perusahaan menerapkan prinsip-prinsip ESG dalam operasi bisnisnya (Chyntia & Putri, 2013). *Environment, Social and Governance (ESG)* pertama kali diperkenalkan pada tahun 2005 dalam laporan yang diterbitkan oleh *United Nations Global Compact* bekerja sama dengan *International Finance Corporation (IFC)* bertajuk *Who Cares Win – Connecting Financial Markets to a Changing World*. Aspek lingkungan, sosial dan tata kelola menjadi dasar praktik bisnis yang bertanggung jawab secara sosial dan berkelanjutan (Baier, Berninger, & Kiesel, 2020). Definisi ESG sebagaimana dikemukakan oleh (Fatemi et al., 2018) adalah kerangka praktik investasi perusahaan yang mengintegrasikan dan mengimplementasikan kebijakan perusahaan secara selaras dengan prinsip lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata Kelola (*governance*). Hal ini sejalan dengan *signalling theory*, ketika sebuah perusahaan mengumumkan kinerja yang menjanjikan, ia mengirimkan sinyal yang menguntungkan kepada investor, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan, yang mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin bernilai perusahaan tersebut di mata investor

H₁: *ESG score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Retention Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase keuntungan yang tidak diberikan ke pemegang saham dalam bentuk dividen (Qodary & Tambun, 2021). Ketika

tingkat *retention* positif, maka sebagian laba akan dikembalikan ke perusahaan. Oleh karena itu, keuntungan tersebut tidak dibagikan dan akan menambah jumlah modal sendiri yang akan berpengaruh terhadap tingkat pertumbuhan modal sendiri (Aryanti, 2021). Ketika dividen terhadap laba bersih berkurang, maka *retention ratio* cenderung meningkat. Hal ini menghasilkan ekuitas internal yang akan mendorong pertumbuhan berkelanjutan. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan, maka tingkat *retention ratio* mengalami peningkatan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan tersebut untuk menerima dana internal dari laba ditahan dan dengan demikian meningkatkan modal untuk tujuan operasional (Aryanti, 2021). Jadi, Investor harus mempertimbangkan informasi tentang *retention ratio* investor saat membuat keputusan investasi di perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian oleh (Prayogo, Handayani, & Meitiawati, 2023; Safira & Dillak, 2021), yang menunjukkan bahwa *retention ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Retention ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan biasanya dikategorikan besar atau kecil. Besar atau kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset, penjualan, dan jumlah karyawan (Jaya, 2020). Semakin besar ukuran perusahaan, lebih mudah untuk meningkatkan nilainya. Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang lebih besar biasanya akan membuat investor lebih percaya untuk berinvestasi, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan (atau nilai perusahaan). Selain itu, karena fleksibilitas dan kemampuan mereka untuk mendapatkan dana, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan lebih mudah mengakses pasar modal. Mereka dianggap oleh calon investor dan investor sebagai sinyal yang baik untuk pengambilan keputusan investasi karena dapat merefleksikan nilai perusahaan pada masa mendatang ketika ada prospek pertumbuhan yang baik, sehingga ukuran perusahaan dapat berdampak positif pada nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian oleh (Prasetyo, 2022; Jannah, 2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berdampak pada nilai perusahaan.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif berupa data sekunder. Adapun rentang waktu yang digunakan adalah data panel yang merupakan gabungan *time series* dan *cross section* di mana objek yang diteliti selama beberapa periode waktu. Sumber data dalam penelitian ini adalah *annual report* perusahaan terdaftar pada BEI pada tahun 2020-2023 dan memiliki data yang lengkap untuk kebutuhan pengukuran variabel. Penelitian ini akan menggunakan dua tipe variabel yaitu variabel independen, dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *ESG Score*, *Retention Ratio*, dan Ukuran Perusahaan. Variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Olivia, Riswandari, Nelson & Jeninfer
Nilai Perusahaan yang Dipengaruhi oleh ESG Score, *Retention Ratio* dan Ukuran Perusahaan

Pengujian ini menggunakan pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan *regression analysis* untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari variabel yang diteliti. Sebelum melakukan uji regresi, data yang digunakan harus lulus uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, autokolerasi, heterokedastisitas. Dengan jumlah data sampel sebanyak 102. Pada tabel 1 merupakan pengukuran pada variabel yang diteliti pada penelitian ini

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y) <i>Firm size</i> atau ukuran perusahaan adalah skala yang dapat dibedakan berdasarkan besar maupun kecilnya suatu entitas yang dapat dilihat melalui total aset milik perusahaan ataupun dari total penjualan milik perusahaan, serta dapat dilihat dari rerata penjualan milik entitas yang diperoleh melalui laporan keuangan. (Setiawan, Selly, & Harianto, 2022).	$M/B \text{ ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$	Rasio
ESG Score (X ₁) ESG adalah indikator non-keuangan yang mencakup aspek kemampuan keberlanjutan sosial dan tata kelola perusahaan (Prayogo, Handayani, & Meitiawati, 2023).	ESG Score	Rasio
Retention Ratio (X ₂) Retention Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase keuntungan yang tidak diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Qodary dan Tambun, 2021)	$RR = 1 - \text{Dividend Payout Ratio (DPR)}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X ₃) Ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Dengan jumlah aset yang lebih besar mampu mengidentifikasi ukuran dari sebuah perusahaan, untuk itu diperlukan pengelolaan atas aset perusahaan dengan baik untuk menjaga ukuran	$UK = LN (\text{Total Asset})$	Rasio

perusahaan tetap tinggi (Jannah dan Munandar, 2022).

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai perusahaan
A = Konstanta
β1-β6 = Koefisien
X₁ = *ESG Disclosure*
X₂ = *Retention Ratio*
X₃ = Ukuran Perusahaan
E = Standar Error

Hasil Dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Untuk mengetahui gambaran data penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi dan nilai terendah dari variabel yang diteliti. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, berikut ini merupakan gambaran *ESG Score*, *retention ratio*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan tahun 2020 - 2022 yang meliputi jumlah sampel, rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ESG Score	102	15,986	83,265	50,547	17,890
Retention Ratio	102	-47,8	100	58,212	32,101
Ukuran Perusahaan	102	6.766.903.494.000	1.992.540.000.000.000	208.497.843.085.727,280	423.361.615.578.107,440
Nilai Perusahaan	102	-20,512	743,473	175,943	154,447

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS (2024)

Dari Tabel 2, dapat diketahui jumlah data yang dipergunakan adalah sebesar 102 sampel. Dari tabel 2, dapat disimpulkan bahwa Variabel *ESG Score* memiliki mean 50,547, standar deviasi 17,890, nilai terkecilnya 15,986 dan nilai terbesar 83,265. Variabel *retention ratio* memiliki mean 58,212, standar deviasi 32,101, nilai terkecil -47,8 dan nilai terbesar 100. Variabel

Olivia, Riswandari, Nelson & Jeninfer
Nilai Perusahaan yang Dipengaruhi oleh ESG Score, *Retention Ratio* dan Ukuran Perusahaan

ukuran perusahaan memiliki mean 208.497.843.085.727,280, standar deviasi 423.361.615.578.107,440, nilai terkecil 6.766.903.494.000 dan nilai terbesar 1.992.540.000.000.000. Variabel nilai perusahaan memiliki mean 175,943, standar deviasi 154,447, nilai terkecil -20,512 dan nilai terbesar 743,473.

Analisis regresi berganda digunakan dengan menggunakan SPSS, berdasarkan tabel 3 berikut ini adalah hasil olahan data yang telah dilakukan:

Tabel 3. Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Standard Error	Nilai Statistik t	Nilai Probabilitas
(Constant)	1327,942	369,755	3,591	,001
ESG	-,915	,932	-,982	,328
RR	-1,700	,456	-3,728	,000
UP	-31,572	12,174	-2,593	,011
Adjusted R-square		0,166		
F-statistic		7,724		
Prob (F-statistic)		0,000		
Keterangan:				
Variabel Dependen: Nilai Perusahaan				
** Signifikan secara statistik pada level $\alpha = 5\%$				

Sumber : Data yang diolah, 2024

$$Y = 1.327,942 - 0,915X_1 - 1,700X_2 - 31,572X_3 + e$$

Besarnya nilai konstanta adalah 1.327,942, hal ini berarti bahwa, jika variabel ESG Score, *retention ratio*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan sebesar 1.327,942. Dengan demikian perusahaan tetap dapat meningkatkan nilai perusahaan, meskipun tidak didukung oleh ESG Score, *retention ratio*, dan ukuran perusahaan, karena wajib bagi perusahaan untuk selalu menaikkan nilai perusahaan tiap tahunnya.

Besarnya nilai ESG, dalam hal ini di ukur dengan ESG Score (X_1) adalah -0,915. Hal ini menunjukan bahwa ESG Score memiliki hubungan negatif terhadap Nilai Perusahaan, dimana jika ESG Score naik sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,915, dan sebaliknya jika ESG Score turun sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0,915.

Besarnya nilai *Retention Ratio*, dalam hal ini di ukur dengan DPR (X_2) adalah -1,700. Hal ini menunjukan bahwa *Retention Ratio* memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, dimana jika *Retention Ratio* naik sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan juga akan mengalami penurunan sebesar 1,700, dan sebaliknya jika *Retention Ratio* turun sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1,700.

Besarnya nilai Ukuran Perusahaan, dalam hal ini di ukur dengan Total Assets (X_3) adalah -31,572. Hal ini menunjukan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, dimana jika Ukuran Perusahaan naik sebesar 1 satuan, maka Nilai Perusahaan juga

akan mengalami penurunan sebesar 31,572, dan sebaliknya jika Ukuran Perusahaan turun sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 31,572.

Pada tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai dari R^2 dari nilai perusahaan adalah sebesar 0,166, dimana hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini yaitu ESG Score, *Retention Ratio* dan Ukuran Perusahaan mempengaruhi Nilai Perusahaan 16,6% sisanya sebesar 83,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Berdasarkan hasil olah data diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,328 menunjukan bahwa hipotesis 1 ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh ESG Score terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Triyani & Setyahuni, 2020). Namun sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Xaviera & Rahman, 2023) dan Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa adanya informasi tentang ESG Score tidak menjadi perhatian investor dalam menilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, pada penelitian ini, pengungkapan ESG dianggap sebagai pengeluaran bagi perusahaan, yang pada gilirannya menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Akibatnya, hubungan yang tidak signifikan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan. di negara berkembang pengungkapan ESG menimbulkan tekanan publik yang lebih rendah daripada di negara maju (Xaviera & Rahman, 2023).

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang artinya hipotesis 2 diterima menunjukan bahwa terdapat pengaruh retention ratio terhadap nilai perusahaan. hasil temuan tersebut sesuai dengan penelitian (Prayogo et al., 2023) bahwa tingkat retensi yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis lebih memilih untuk mengalokasikan keuntungan mereka untuk pengembangan bisnis daripada memberikan dividen kepada investor. Akibatnya, minat investor untuk menanamkan modal dapat menurun, yang berarti harga saham akan turun, yang berarti nilai perusahaan juga akan menurun di mata investor. Tingkat retensi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengalokasikan lebih banyak keuntungan untuk pengembangan bisnis daripada untuk dibagi kepada pemegang saham. Hal ini dapat menurunkan harga saham dan berdampak pada return saham karena investor tidak lagi tertarik untuk berinvestasi (Qodary & Tambun, 2021) Hasil ini sejalan dengan teori stakeholder, yang berpendapat bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada stakeholdernya. Dalam berinvestasi, investor mendapatkan keuntungan dari capital gain dan dividen. Dengan demikian, investor tetap ingin berinvestasi bahkan jika perusahaan tidak memberikan dividen karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya melalui laba yang diputar kembali tersebut dalam kegiatan operasional.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 menunjukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,011 sehingga hipotesis tersebut diterima. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dwi Prasetyo, 2022); (Aziz & Widati, 2023). Hasil temuan tersebut dapat diinterpretasikan bahwa Salah satu cara untuk mengukur kinerja suatu perusahaan adalah dengan melihat berapa banyak aset atau aktivitya. Ukuran perusahaan menjadi sinyal bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Secara keseluruhan, meskipun

perusahaan besar dapat memiliki nilai yang tinggi, tetapi tidak menutup kemungkinan juga banyak tantangan yang muncul sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan di mata pasar, terutama jika mereka tidak mampu mengelola pertumbuhannya dengan efisien. Banyaknya faktor-faktor yang timbul yang menyebabkan perusahaan besar memiliki nilai yang rendah diantaranya adalah tantangan dalam manajemen yaitu ketika perusahaan berkembang besar, tantangan dalam manajemen juga semakin kompleks sehingga apabila perusahaan tidak memiliki manajemen yang baik maka hal ini bisa berdampak negatif pada nilai perusahaan, faktor selanjutnya adalah redundansi dan birokrasi yaitu perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang lebih rumit dengan banyak lapisan birokrasi. Proses pengambilan keputusan bisa lebih lambat dan lebih sedikit fleksibel. Ketidakfleksibelan ini dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk merespon perubahan pasar secara cepat, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan, dan faktor-faktor lainnya yang menjadi penyebab perusahaan besar memiliki nilai yang rendah.

Kesimpulan

Simpulan hasil temuan menunjukkan bahwa ESG Score tidak menjadi factor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang artinya bahwa kecenderungan investor di negara berkembang kurang begitu memperhatikan adanya hal tersebut diinterpretasikan bahwa Pengungkapan ESG dianggap sebagai pengeluaran bagi perusahaan, yang menyebabkan kinerja keuangan perusahaan menurun. *Retention ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat retensi yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengalokasikan lebih banyak keuntungan untuk pengembangan bisnis daripada untuk dibagi kepada pemegang saham. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perusahaan yang tumbuh pesat akan lebih mudah memasuki pasar modal. Perusahaan dengan banyak aset memiliki kontrol yang lebih baik atas kondisi pasar dan lebih mampu berkompetisi secara ekonomi.

Adanya hasil temuan tersebut menunjukkan terdapat beberapa faktor yang menunjukkan bahwa ESG Score di Indonesia sebagai negara berkembang kurang menjadi perhatian bagi investor dalam melakukan investasinya, mereka lebih memperhatikan pada kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan profitabilitas, sehingga dalam hal ini perlu adanya kebijakan yang lebih ketat tentang adanya etika dalam berinvestasi agar investor wajib juga memperhatikan environmental, social dan governance yang dilakukan oleh perusahaan yang akan dipilihnya dalam berinvestasi.

Daftar Referensi

About, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of*

- Accounting in Emerging Economies*, 8(4). <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 12 No. 3, 1-12.
- Ali, W., Frynas, J. G., & Mahmood, Z. (2017). Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure in Developed and Developing Countries: A Literature Review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), 273–294. <https://doi.org/10.1002/csr.1410>
- Ariasinta, T., Indarwanta, D., & Nur Utomo, J. H. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Dan Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2022). *JABis: Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 22, No 2, 255-273.
- Ariyanti, R. P. (2016). Kebijakan Dividen dan Dampaknya pada Harga Saham (Studi Komparatif pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan Bukan Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014).
- Aryanti, R. P. (2021). Pengaruh Dividend Yield, Retention Ratio, EPS, dan ROE Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Edunomika - Vol. 05, No. 01*, 235-245.
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2). <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- About, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Agustiniingsih, & Septiani, D. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3). <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.149>
- Ali, W., Frynas, J. G., & Mahmood, Z. (2017). Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure in Developed and Developing Countries: A Literature Review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), 273–294. <https://doi.org/10.1002/csr.1410>
- Ariasinta, T., Indarwanta, D., & Utomo, H. J. N. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Dan Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2022). *Jurnal Administrasi Bisnis (JABis)*, 22(2), 255. <https://doi.org/10.31315/jurnaladmbisnis.v22i2.12832>
- Aryanti, R. P. (2021). Pengaruh Dividend Yield, Retention Ratio, Eps, Dan Roe Terhadap

- Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 5(1), 235–245. <https://doi.org/10.29040/jie.v5i1.2117>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa _ Istanbul Review*, 22(s2).
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1). <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i2.23643>
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental, social and governance reporting in annual reports: A textual analysis. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 29(3), 93–118. <https://doi.org/10.1111/fmii.12132>
- Chyntia, H., & Putri, M. (2013). Pengaruh corporate social responsibility terhadap sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 2, Nomor 3, Tahun 2013*, 2, 1–15.
- Dwi Prasetyo, A. R. (2022). (2022) Dwi Prasetyo & Abdul - Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Komite Audit, Opini Audit dan Reputasi KAP Terhadap Audit Report Lag dan audit delay sebagai variabel intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(3), 1–15. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- I Gusti Ngurah Satria Wijaya. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 13. <https://doi.org/10.21460/jrmb.2020.151.344>
- Jannah, S. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 19(4), 219–234. <https://doi.org/10.29259/jmbs.v19i4.16063>
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- Kaplale, Y. S., Murni, Y., & 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). *Jiap*, 3(2), 163–177. Retrieved from <https://doi.org/10.35814/jiap.v3i2.4033>
- Nelson, C. I., Ester, E., Jeninfer, J., & Viorene, V. (2024). Factors Affecting Profitability

- in Banking Enterprises. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), 115. <https://doi.org/10.30813/jab.v17i1.4978>
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), 5671–5694. Retrieved from file:///C:/Users/singg/Downloads/garuda1369576.pdf
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan. *Jurnal Equity*, 18(1), 1–18. Retrieved from <http://weekly.cnbnews.com/news/article.html?no=124000>
- Qodary, & Tambun. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) dan Retention Ratio Terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2).
- Safira, I. F., & Dillak, V. J. (2021). Pengaruh Eva, Retention Ratio, Dan Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2019). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1000–1018. Retrieved from <https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/897>
- Saputra, W. S., & Setiawan, T. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure(Csrd), Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas. *Balance Vocation Accounting Journal*, 2(1), 1–13. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v2i1.963>
- Setiawan, T., Selly, L. J., & Harianto, D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitability, Millennial Leadership, Family Ownership, dan Firm Size terhadap Firm Value (Pada Perusahaan Terbuka yang terdaftar pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020). *Journal of Business & Applied Management*, 15(1), 035. <https://doi.org/10.30813/jbam.v15i1.3306>
- Sharabati, A. A., Naji Jawad, S., & Bontis, N. (2010). Intellectual capital and business performance in the pharmaceutical sector of Jordan. *Management Decision*, 48(1), 105–131. <https://doi.org/10.1108/00251741011014481>
- Sukma Jati, D. A., & Sofie. (2024). Pengaruh Esg Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 365–374. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20671>
- Triyani, A., & Setyahuni, S. W. (2020). Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan, 10(2), 261–270.
- Ulum. (2016). *Intellectual Capital*. UMM Pers.
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Yopeace, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas , Mekanisme Good Corporate Governance ,

dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022, *12*(1), 61–81.

<https://www.liputan6.com/bisnis/read/5338717/minat-investor-di-produk-berlabel-peduli-lingkungan-semakin-tinggi?page=2>