

Pengaruh ESG (*Environmental, Social, Governance*), Retention Ratio, dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan

Nira Shakira^{*1}, Martini²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Budi Luhur
E-mail: ^{*1}2232510079@student.budiluhur.ac.id, ²martini@budiluhur.ac.id

Abstrak

Penelitian ini dimaksudkan guna menganalisis pengaruh ESG (*Environmental, Social and Governance*), Retention ratio serta Green accounting terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Penelitian ini memanfaatkan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sampel penelitian sejumlah 17 emiten dari 60 emiten populasi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai alat analisis data dengan program SPSS versi 22. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ESG (*Environmental, Sosial, and Governance*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Retention ratio dan Green accounting berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: ESG; Retention Ratio; Green Accounting; dan Nilai Perusahaan.

Abstract

This research intends to analyze the effect of ESG (Environmental, Social, and Governance), Retention ratio, and Green accounting on Firm Value in Infrastructure Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 period. This study uses a purposive sampling method. Based on the predetermined criteria, a sample of 17 issuers was gathered from a population of 60 issuers. This study uses multiple linear regression analysis as the data analysis tool utilizing the SPSS program version 22. The findings demonstrates that ESG (Environmental, Sosial, and Governance) does not have a significant effect on Firm Value, while Retention ratio and Green accounting have a positive and significant effect on Firm Value.

Keywords: ESG; Retention Ratio; Green Accounting; Firm Value.

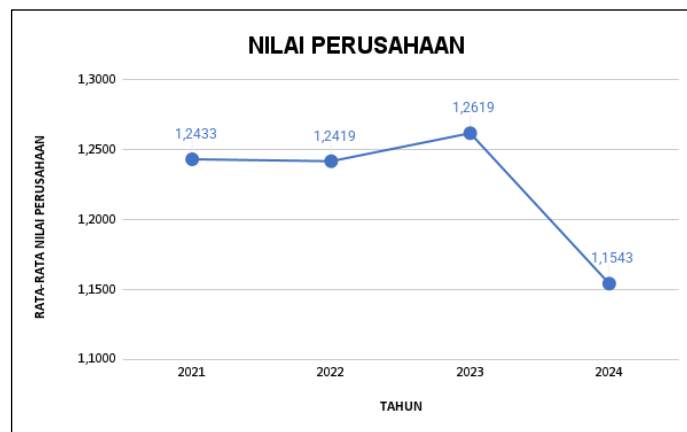
1. Pendahuluan

Nilai perusahaan menjadi satu dari sekian indikator yang esensial dalam merepresentasikan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, hingga keberlanjutan sebuah perusahaan. Pandangan terhadap nilai perusahaan di era globalisasi kini tidak lagi hanya ditentukan oleh keuntungan finansial semata, melainkan juga didukung oleh komitmen terhadap keberlanjutan, pengembangan usaha dan tanggung jawab lingkungan dalam strategi bisnisnya. Nilai perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan terkait ketercapaiannya terhadap kinerja perusahaan serta refleksi penilaian publik terhadap perusahaan yang ditilik melalui beragam faktor (Lestari & Khomsiyah, 2023).

Dalam perkembangannya, berbagai faktor eksternal turut membentuk penilaian tersebut, salah satunya adalah isu lingkungan yang semakin mendapat perhatian global dalam mempengaruhi aktivitas bisnis perusahaan. Berdasarkan laporan BMKG (2024), suhu rata-rata global pada tahun 2024 tercatat telah melampaui batas 1,5 °C di atas tingkat pra-industri, sebagaimana tercantum pada

Perjanjian Paris (*Paris Agreement*) serta menandakan meningkatnya risiko pemanasan global. Secara konseptual, peningkatan rata-rata suhu global dapat berdampak tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan biaya operasional, risiko proyek, tuntutan regulasi lingkungan, serta perubahan preferensi investor yang semakin mempertimbangkan aspek keberlanjutan.

Dampak perubahan iklim tersebut menjadi semakin relevan ketika dikaitkan dengan dinamika nilai perusahaan sektor infrastruktur. Berdasarkan data historis nilai perusahaan sektor infrastruktur yang diukur dengan *Tobin's Q* memperlihatkan kemerosotan yang cukup signifikan senilai 10,76% pada tahun 2024 dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan ini mengindikasikan adanya respons pasar terhadap meningkatnya ketidakpastian, termasuk risiko iklim dan tekanan lingkungan, sehingga nilai perusahaan tidak lagi sekadar ditentukan oleh kinerja keuangan, melainkan juga oleh persepsi pasar terhadap komitmen keberlanjutan.



Gambar 1. Rata-rata Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur periode 2021-2024

Dalam merespons kondisi tersebut, perusahaan sektor infrastruktur dituntut untuk mengoptimalkan strategi yang berorientasi pada keberlanjutan, antara lain melalui penerapan faktor ESG sebagai bentuk pengungkapan keberlanjutan, *retention ratio* sebagai bentuk kebijakan penahanan laba, dan *green accounting* sebagai bentuk komitmen terhadap pengelolaan lingkungan, yang diharapkan mampu menghasilkan sinyal positif pada investor, yang kemudian berpotensi menghasilkan peningkatan nilai perusahaan.

ESG ialah suatu kerangka kerja yang mencakup 3 unsur utama, mencakup *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), hingga *governance* (tata kelola). ESG dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena pengungkapan keberlanjutan merupakan sinyal positif bagi investor mengenai tingkat efektivitas tata kelola dan komitmen jangka panjang perusahaan. Informasi ESG yang transparan mampu mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek dan stabilitas perusahaan.

Di samping itu, konsep *retention ratio* (rasio retensi atau rasio laba ditahan) muncul sebagai metrik penting yang mengukur porsi laba yang tidak didistribusikan (Asyifa et al., 2025). Penahanan laba menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keyakinan terhadap peluang investasi internal yang produktif serta kemampuan membiayai pertumbuhan dari sumber dana internal. Kondisi tersebut memperkuat fondasi keuangan perusahaan, meningkatkan reputasi, serta menumbuhkan kepercayaan publik dan investor. Pada akhirnya, persepsi positif pasar tersebut tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu upaya dan bentuk kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan juga menjadi satu dari sekian program kinerja non-finansial yang wajib dijalankan seluruh perusahaan publik. Penilaian kinerja ini dapat diukur dengan konsep *green accounting* yang dihitung dengan membagi biaya lingkungan atau CSR (*Corporate Social Responsibility*) dengan laba bersih perusahaan (Fapriansyah & Abidin, 2025). *Green accounting* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena pengukuran ini mencerminkan seberapa besar komitmen perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya finansialnya untuk aktivitas yang berorientasi pada pelestarian lingkungan sehingga mampu memperkuat kepercayaan dan citra perusahaan dimata investor.

Integrasi ketiga variabel tersebut memungkinkan analisis yang lebih utuh dalam menilai bagaimana kinerja keberlanjutan dan kebijakan keuangan perusahaan yang tercermin dalam nilai perusahaan, serta fokus penelitian pada periode 2021–2024 dinilai relevan seiring dengan semakin menguatnya agenda keberlanjutan, pengetatan regulasi terkait ESG, serta meningkatnya perhatian investor terhadap faktor non-keuangan dalam merumuskan keputusan investasi. Maka, studi ini bertujuan tidak terbatas hanya memberikan manfaat praktis bagi manajemen perusahaan sektor infrastruktur dalam merumuskan strategi keberlanjutan jangka panjang, tetapi juga memperkaya literatur manajemen keuangan dan akuntansi keberlanjutan melalui pengujian terintegrasi ESG, *retention ratio*, dan *green accounting* terhadap nilai perusahaan.

2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori ketika pihak pemilik informasi (manajemen perusahaan) memperlihatkan sinyal ataupun isyarat, yakni informasi yang merepresentasikan keadaan sebuah perusahaan yang bermanfaat bagi penerimanya (investor) (Ramadhayani & Widiyati, 2024). Sinyal ini tercermin dalam informasi yang menggambarkan tindakan dan praktik manajemen melalui berbagai kebijakan dan pengungkapan yang mencerminkan kinerja, strategi, serta keberlanjutan perusahaan, serta berperan penting sebagai indikator kunci bagi investor dalam menetapkan keputusan investasi.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah satu dari sekian variabel utama yang berfungsi sebagai indikator dalam merefleksikan penilaian pasar atas prospek perusahaan, kinerja, serta tingkat risiko suatu perusahaan. Pada studi ini, nilai perusahaan diukur dengan rasio *Tobin's Q* dimana pengukuran ini memandang dari market value dan total aset perusahaan, menghasilkan tingginya nilai *Tobin's Q* mengindikasikan kondisi semakin bagus (Martini & Rismawandi, 2024). Rasio ini juga berguna dalam mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset untuk menciptakan nilai.

Berikut rumus yang digunakan dalam menghitung rasio *Tobin's Q* pada penelitian ini:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Sumber: Martini (2024)

2.3 ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

ESG (*Environmental, Social, and Governance*) merupakan variabel yang berperan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menerapkan praktik bisnis berkelanjutan serta bertanggung jawab pada aspek sosial, lingkungan, hingga tata kelola perusahaan. Informasi ESG yang bersifat non-keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai sinyal penting bagi para investor atau *stakeholders*, untuk mengukur dan mengevaluasi kinerja aktivitas operasional perusahaan, tidak sekadar dari faktor ekonomi, namun juga dari akibatnya bagi lingkungan, sosial, hingga kualitas tata kelola perusahaan. Kajian ini mengadopsi standar GRI Tekonsolidasi 2021 dalam menentukan indeks pengungkapan ESG karena standar ini merupakan pedoman yang bersifat internasional, terstruktur, dan komprehensif dalam mengukur kinerja perusahaan.

Perhitungan indeks pengungkapan ESG mengacu pada rumusan sebagai berikut:

$$Indeks\ ESG = \frac{Jumlah\ Pengungkapan\ Indikator\ oleh\ Perusahaan}{Total\ Pengungkapan\ Indikator\ Menurut\ Standar\ GRI}$$

Sumber: Fitria & Mariana (2025)

2.4 Retention Ratio

Retention ratio merupakan proporsi laba bersih yang ditahan perusahaan untuk reinvestasi, bukan dibagikan sebagai dividen sehingga mendukung adanya pertumbuhan dan ekspansi bisnis dari pendanaan internal (Prayogo et al., 2023). Hal ini menunjukkan bahwa *retention ratio* berperan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional khususnya bagi proyek jangka panjang dan investasi dari sumber dana internal tanpa ketergantungan berlebihan pada utang. Semakin tinggi nilai *retention ratio*, semakin besar pula anggaran yang tersedia bagi perusahaan dalam menjalankan ekspansi, meningkatkan kapasitas produksi, serta memperkuat struktur permodalan.

Berikut rumus untuk menghitung *retention ratio* dalam penelitian ini:

$$\text{Retention Ratio} = 1 - \text{DPR (Dividend Payout Ratio)}$$

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

Sumber:

Asyifa et al. (2025)

2.5 Green Accounting

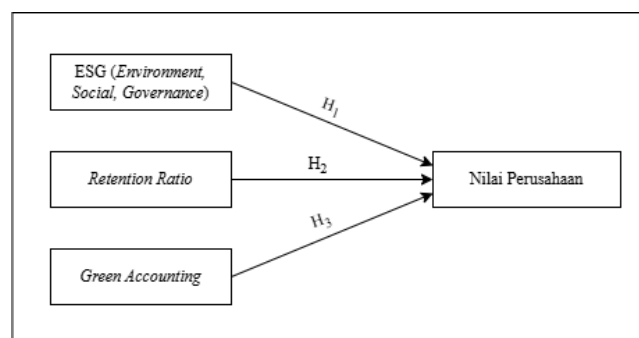
Green accounting merupakan variabel yang dimanfaatkan dalam mengukur tingkat kapabilitas perusahaan dalam memasukkan faktor lingkungan sebagai elemen dari konteks praktik akuntansi, pelaporan biaya keuangan, dan pengambilan keputusan manajerial. Menurut Tambunan et al. (2025) *green accounting* merupakan salah satu kategori akuntansi lingkungan yang mencerminkan usaha untuk mengintegrasikan keuntungan serta pengeluaran yang berkaitan dengan lingkungan dalam proses pengambilan keputusan ekonomi atau hasil finansial suatu bisnis. Rasio ini memiliki daya tarik bagi investor karena mencerminkan kepedulian dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dari aktivitas operasionalnya khususnya bagi sektor infrastruktur yang proyek-proyeknya berdampak besar terhadap lingkungan.

Perhitungan *green accounting* mengacu pada rumusan sebagai berikut:

$$\text{Green Accounting} = \frac{\text{Biaya CSR}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

Sumber: Fapriansyah & Abidin (2025)

2.6 Kerangka Teoritis



Gambar 2. Kerangka Teoritis

2.7 Hipotesis Penelitian

2.7.1 Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

ESG menjadi satu dari sekian faktor krusial bagi pasar dalam menentukan tingkat kualitas perusahaan yang tidak hanya dilihat dari sudut pandang keuangan, melainkan juga dari tanggung jawab sosial dan keberlanjutan usahanya. Seiring meningkatnya kesadaran pemangku kepentingan terhadap isu keberlanjutan, pengungkapan ESG menjadi satu dari sekian indikator yang menjadi pertimbangan khusus dalam mengevaluasi prospek keberlanjutan dan nilai perusahaan. Pengungkapan ESG yang dilakukan secara konsisten mencerminkan upaya manajemen dalam memberikan sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap penyelenggaraan bisnis yang berkelanjutan, tata kelola yang baik, hingga pengelolaan risiko jangka panjang. Sinyal tersebut diinterpretasikan oleh investor dan pemangku kepentingan sebagai indikasi kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang kemudian berpotensi menghasilkan peningkatan nilai perusahaan.

H₁: ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.2 Pengaruh Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Retention ratio mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menyeimbangkan kepentingan antara pembiayaan internal untuk pertumbuhan jangka panjang dan kepentingan pemegang saham atas pengembalian investasi. *Retention ratio* yang tinggi menunjukkan proporsi laba bersih yang diinvestasikan kembali dalam perusahaan semakin besar dan menjadi sinyal positif bahwa manajemen memiliki keyakinan terhadap peluang investasi internal dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Sinyal tersebut diinterpretasikan oleh investor dan pemangku kepentingan sebagai indikasi kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usaha, sehingga meningkatkan kredibilitas yang tercermin dari meningkatnya nilai perusahaan.

H₂: *Retention Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.7.3 Pengaruh Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan

Green accounting dalam studi ini diukur dengan rasio biaya CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap laba bersih perusahaan, yang menggambarkan seberapa besar komitmen manajemen perusahaan dalam mengalokasikan sumber dana keuangan untuk kegiatan sosial dan lingkungan dibandingkan dengan keuntungan yang diperoleh. Penerapan *green accounting* yang tercermin melalui pengalokasian biaya CSR terhadap laba bersih menjadi sinyal positif mengenai komitmen manajemen dalam mengelola dampak sosial dan lingkungan secara berkelanjutan. Sinyal tersebut diharapkan dapat meningkatkan persepsi investor terhadap kualitas tata kelola dan prospek investasi jangka panjang perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

H₃: *Green Accounting* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2. Metode Penelitian

Studi ini memanfaatkan tipe penelitian hubungan kausalitas dan menggunakan jenis metode penelitian kuantitatif. Studi ini memanfaatkan variabel independen berupa ESG (*Environmental, Social, Governance*), *Retention Ratio* serta *Green Accounting*. Sedangkan variabel dependennya berupa Nilai Perusahaan. Penelitian ini disusun dengan merujuk pada laporan tahunan, laporan keuangan, hingga laporan keberlanjutan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Sampel ditetapkan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria yang dipertimbangkan dalam pemilihan sampel berikut:

1. Perusahaan Sektor Infrastruktur di Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
2. Perusahaan Sektor Infrastruktur yang menyusun laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah (Rp).
3. Perusahaan Sektor Infrastruktur yang mempunyai kelengkapan data penelitian, mencakup laporan keuangan, laporan tahunan, beserta laporan keberlanjutan sepanjang periode pengamatan.

4. Perusahaan Sektor Infrastruktur yang tidak mengalami kondisi rugi selama penelitian.

Kriteria yang dipertimbangkan dalam penentuan sampel penelitian mengacu pada penelitian Afsari et al. (2025) yang menekankan penggunaan mata uang rupiah (Rp) bertujuan untuk menjaga keseragaman dan keterbandingan data keuangan serta menghindari pengaruh fluktuasi nilai tukar, sedangkan kriteria perusahaan yang tidak mengalami kerugian dipilih agar analisis mencerminkan kinerja keuangan yang stabil dan tidak bias.

Pengujian ini memanfaatkan analisis regresi linier berganda, dengan model penelitian berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Sumber: Sugiyono (2023)

3. Hasil Dan Pembahasan

4.1 Analisis Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.165	.090		.071
	LAG_X1 (ESG)	-.063	.068	-.114	.361
	LAG_X2 (Retention Ratio)	.284	.136	.256	.040
	LAG_X3 (Green Accounting)	2.519	1.202	.252	.040

a. Dependent Variable: LAG_Y (Nilai Perusahaan)

Sumber: Output SPSS v.22

Berdasarkan tabel *coefficients*, konstanta (α) senilai -0,165 dan koefisien $\beta_1 = -0,063$; $\beta_2 = 0,284$; dan $\beta_3 = 2,519$ sehingga menghasilkan persamaan regresi linier berganda, yakni: Nilai Perusahaan = $-0,165 - 0,063\text{ESG} + 0,284\text{Retention ratio} + 2,519\text{Green accounting} + \varepsilon$

Merujuk pada hasil persamaan regresi, nilai konstanta senilai -0,165 memperlihatkan bahwa apabila variabel ESG, *retention ratio*, dan *green accounting* bernilai nol, artinya nilai perusahaan senilai -0,165. Koefisien regresi ESG (β_1) bernilai negatif senilai -0,063, artinya ketika asumsi variabel independen lain bernilai konstan, maka tiap satu satuan kenaikan ESG mampu menghasilkan penurunan nilai perusahaan senilai 0,063, begitupun sebaliknya. Tanda negatif pada koefisien tersebut mencerminkan adanya pengaruh negatif antara variabel ESG serta variabel nilai perusahaan. Selanjutnya, koefisien regresi *retention ratio* (β_2) bernilai positif senilai 0,284, yang menunjukkan bahwa apabila *retention ratio* meningkat satu satuan dengan variabel lain dianggap konstan, berarti nilai perusahaan dapat meningkat senilai 0,284, begitupun sebaliknya. Hal ini memperlihatkan adanya pengaruh positif antara variabel *retention ratio* serta variabel nilai perusahaan. Sementara itu, koefisien regresi *green accounting* (β_3) bernilai positif senilai 2,519, yang berarti bahwa peningkatan *green accounting* senilai satu satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya “tetap”, sehingga dapat menghasilkan peningkatan nilai perusahaan senilai 2,519, begitupun sebaliknya. Maka, variabel *green accounting* secara positif memengaruhi variabel nilai perusahaan.

4.2 Analisis Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.346 ^a	.120	.078	.20280

a. Predictors: (Constant), LAG_X3 (Green Accounting), LAG_X2 (Retention Ratio), LAG_X1 (ESG)

Sumber: Output SPSS v.22

Merujuk pada perolehan pengujian koefisien determinasi tabel model *summary* dapat diketahui *Adjusted R Square* senilai 0.078 artinya senilai 7.8% dari nilai variabel Nilai Perusahaan ditentukan oleh variabel ESG, *Retention ratio* dan *Green accounting*. Sedangkan sisanya senilai 92.2% (100% - 7.8%) dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diikutsertakan.

4.3 Analisis Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.352	3	.117	2.851	.044 ^b
	Residual	2.591	63	.041		
	Total	2.943	66			

a. Dependent Variable: LAG_Y (Nilai Perusahaan)

b. Predictors: (Constant), LAG_X3 (Green Accounting), LAG_X2 (Retention Ratio), LAG_X1 (ESG)

Sumber: Output SPSS v.22

Merujuk pada tabel *Anova*, Taraf Sig. (0.044) < (0.05) serta F_{hitung} (2.851) > F_{tabel} (2.751), dapat dinyatakan bahwa hasil uji simultan diatas menunjukkan bahwa secara simultan, variabel ESG, *retention ratio* serta *green accounting* signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Artinya, diketahui bahwa model penelitian ini dinilai layak penggunaannya.

4.4 Analisis Hasil Uji Parsial (Uji t)

Merujuk pada hasil tabel *Coefficients*, berikut ialah penguraian hasil uji t yang diperoleh, yakni:

1. Pengaruh variabel ESG terhadap variabel nilai perusahaan menghasilkan taraf Sig. senilai 0.361 > 0.05 serta nilai t_{hitung} (-0.921) < t_{tabel} (1.998). Maka, ditarik simpulan bahwa H_1 ditolak ataupun tidak diidentifikasi pengaruh signifikan antara variabel ESG dengan variabel nilai perusahaan.
2. Pengaruh variabel *retention ratio* terhadap variabel nilai perusahaan memperlihatkan taraf Sig. senilai (0.040) < (0.05) serta nilai t_{hitung} (2.096) > t_{tabel} (1.998), dengan demikian disimpulkan bahwa H_2 diterima atau ataupun diidentifikasi pengaruh signifikan antara variabel *retention ratio* dengan variabel nilai perusahaan.
3. Pengaruh variabel *green accounting* terhadap variabel nilai Perusahaan memperlihatkan taraf Sig. senilai (0.040) < (0.05) serta nilai t_{hitung} (2.095) > t_{tabel} (1.998), dengan demikian ditarik simpulan bahwa H_3 diterima atau ada pengaruh positif signifikan antara variabel *green accounting* dengan variabel nilai perusahaan.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh ESG (Environmental, Social and Governance) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial (uji t) dan nilai koefisien memperlihatkan bahwa ESG (*Environmental, Social and Governance*) tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya tingkatan ESG dalam sektor perusahaan infrastruktur tidak memengaruhi peningkatan ataupun penurunan nilai perusahaannya. Ketidaksignifikan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan belum dipersepsikan investor sebagai sinyal yang kredibel dan relevan, melainkan lebih dipandang sebagai bentuk kepatuhan regulasi dan informasi ESG sering kali dianggap normatif atau sulit diukur dampak finansialnya secara langsung, sehingga pasar lebih merespon sinyal keuangan tradisional seperti profitabilitas. Maka, peningkatan kualitas beserta substansi pengungkapan ESG menjadi krusial agar dapat memperkuat kepercayaan investor dan berpotensi mampu memengaruhi nilai perusahaan di masa mendatang. Temuan penelitian ini selaras dengan penemuan yang diidentifikasi oleh Olivia et al. (2025) yang mengungkapkan bahwa ESG tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Tetapi, penemuan berbeda diidentifikasi pada studi yang dijalankan Anugrah & Widyawati (2025) yang menyatakan bahwa ESG signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Retention Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial (uji t) dan nilai koefisien memperlihatkan bahwa *retention ratio* positif serta signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meningkatnya *retention ratio* dalam sektor perusahaan infrastruktur maka juga akan berpengaruh peningkatan pada nilai perusahaan, begitu pun sebaliknya jika mengalami penurunan. Semakin tinggi *retention ratio* menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menahan laba untuk memperkuat modal internal dan meningkatkan nilai perusahaan melalui pertumbuhan yang berjangka panjang. Maka, pengelolaan *retention ratio* yang optimal menjadi penting karena sinyal yang disampaikan mampu meningkatkan kepercayaan investor atas stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan yang direpresentasikan pada peningkatan nilai perusahaan. Penemuan ini selaras dengan penelitian yang dijalankan Lestari & Khomsiyah (2023) yang mengungkapkan bahwa *retention ratio* positif serta signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Tetapi, penemuan berbeda diidentifikasi pada studi yang dijalankan Sari & Kadarningsih (2024) yang mengungkapkan bahwa *retention ratio* tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

4.5.3 Pengaruh Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial (uji t) dan nilai koefisien memperlihatkan bahwa *green accounting* secara positif serta signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengaruh ini artinya bahwa meningkatnya *green accounting* dalam sektor perusahaan infrastruktur maka juga akan berpengaruh peningkatan pada nilai perusahaan begitu pun sebaliknya ketika mengalami penurunan. *Green accounting* dalam penelitian ini diukur dari biaya CSR (*corporate social responsibility*) terhadap laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar proporsi biaya CSR yang dikeluarkan dibandingkan laba bersih, semakin tinggi tingkat perhatian perusahaan terhadap pengelolaan dampak lingkungan dari aktivitasnya. Oleh karena itu, konsistensi pengungkapan dan besarnya alokasi CSR dinilai mampu memperkuat reputasi perusahaan infrastruktur, yang kemudian direspons positif oleh pasar sebagai indikator keberlanjutan dan kualitas pengelolaan perusahaan melalui kemajuan nilai perusahaan. Penemuan ini selaras dengan kajian yang dijalankan oleh Yolanda et al. (2024) yang menyatakan bahwa *green accounting* secara positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Namun, penemuan berbeda diidentifikasi pada penelitian yang dijalankan Safitri & Widiyati (2024) yang menyatakan bahwa *green accounting* tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda dengan 17 sampel Perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024, maka ditarik simpulan bahwa ESG (*Environmental, Social and Governance*) tidak signifikan memengaruhi Nilai Perusahaan, sementara *Retention Ratio* serta *Green Accounting* secara positif serta signifikan memengaruhi Nilai Perusahaan.

Studi ini mempunyai sejumlah keterbatasan penelitian diantaranya adalah: hanya mengikutsertakan tiga variabel independen yaitu ESG (*Environmental, Social and Governance*), *Retention Ratio* serta *Green Accounting*. Sedangkan masih banyak variabel yang mampu memengaruhi Nilai Perusahaan, misalnya dilihat dari hasil koefisien determinasi (R^2) senilai 92.2% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diikutsertakan. Selanjutnya, sampel yang hanya dalam sektor Infrastruktur dan periode penelitian yang hanya dalam empat tahun yaitu 2021-2024.

Merujuk pada simpulan ini, implikasi manajerial serta keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan, maka saran yang dapat disampaikan bagi peneliti berikutnya diantaranya adalah: disarankan agar dapat menambahkan objek dan periode pengamatan yang lebih luas serta panjang agar dapat menggambarkan pengaruh ESG, *retention ratio*, dan *green accounting* terhadap nilai perusahaan secara lebih akurat dalam jangka panjang, selanjutnya peneliti berikutnya diharapkan dapat mengkaji kualitas pengungkapan ESG, tidak hanya dari sisi kuantitas, agar hasil penelitian lebih mencerminkan praktik keberlanjutan yang sesungguhnya.

Selain itu, manajemen perusahaan sektor infrastruktur diharapkan dapat meningkatkan kualitas dan konsistensi pengungkapan ESG agar terintegrasi dengan strategi bisnis, serta mengelola *retention ratio* secara optimal untuk mendukung investasi yang produktif, dan penerapan *green accounting* perlu dilakukan secara konsisten sebagai bagian dari kebijakan keuangan guna meminimalkan risiko lingkungan dan meningkatkan reputasi perusahaan. Bagi investor, analisis terhadap ESG sebaiknya dilakukan secara lebih kritis dengan memperhatikan substansi dan dampak nyata informasi yang diungkapkan, sementara *retention ratio* dan *green accounting* dapat digunakan sebagai indikator kebijakan pertumbuhan dan kualitas pengelolaan risiko keberlanjutan yang berpengaruh terhadap stabilitas serta prospek peningkatan nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- [1] Afsari, E. M., Aini, N., & Zainuddin, A. (2025). Pengaruh Komite Audit, Komisaris Independen dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal Manajemen Dan Penelitian Akuntansi (JUMPA)*, 18(2).
- [2] Anugrah, J. P., & Widyawati, D. (2025). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Cash Holding, dan Retention Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 14(10), 1–9.
- [3] Asyifa, A. J., Cahyaningtyas, N. W., & Utami, Y. (2025). Pengaruh ESG Disclosure, Retention Ratio, dan Likuiditas pada Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan di Sektor Infrastruktur (2021-2023). In *Iltizam Journal of Shariah Economic Research* (Vol. 9, Number 1).
- [4] BMKG. (2024). *CATATAN IKLIM DAN KUALITAS UDARA INDONESIA 2024*.
- [5] Fapriansyah, A., & Abidin, J. (2025). Pengaruh Green Accounting, Market Value Added dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 2752–2757.
- [6] Fitria, A. N., & Mariana. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Energi dan Pertambangan. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(3), 190–205.
- [7] Lestari, A. D., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (Jebma)*, 3(3), 527–539.
- [8] Martini. (2024). Determinan Faktor Enterprise Value dari Sudut Pandang PBV dan Tobin's Q. *Sebatik*, 28(2), 410–417.

-
- [9] Martini, & Rismawandi. (2024). Enterprise Value Dari Sudut Pandang Tobins'q. *KRESNA: Jurnal Riset Dan Pengabdian Masyarakat*, 4(2), 200–207.
- [10] Olivia, T., Riswandari, E., Nelson, C. I., & Jeninfer. (2025). Nilai Perusahaan yang Dipengaruhi oleh ESG Score, Retention Ratio dan Ukuran Perusahaan. *WAHANA: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 28(1), 17–30.
- [11] 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.
- [12] Ramadhayani, I., & Widiyati, D. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL JAEMB*, 4(1), 78–86.
- [13] Safitri, N. E. N., & Widiyati, D. (2024). Green Accounting, Pengungkapan Sustainability Reporting dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi (JRPE)*, 10(1), 17–27.
- [14] Sari, A. P., & Kadarningsih, A. (2024). The Role of Leverage, Company Size and Retention Ratio on Banking Companies Value in Indonesia. *International Journal of Economics*, 1(2), 232–243.
- [15] Sugiyono. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D* (Sutopo, Ed.; 2nd ed.). Alfabeta.
- [16] Tambunan, R., Wahyuliza, S., & Munthe, I. L. S. (2025). Pengaruh Laporan Berkelanjutan, Green Accounting terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Financial Indonesia*, 8(2), 88–101.
- [17] Yolanda, F., Herawaty, N., & Wijaya, R. (2024). Pengaruh Green Accounting dan CSR Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. *Jambi Accounting Review (JAR)*, 5(2), 87–100.