

ANALISIS PENGARUH *ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE*, *CAPITAL STRUCTURE*, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019-2023)

SKRIPSI



Oleh

SRI WAHYU RAMADHANI

NIM: 210503110088

JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2025

ANALISIS PENGARUH *ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE*, *CAPITAL STRUCTURE*, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019-2023)

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)



Oleh

SRI WAHYU RAMADHANI

NIM: 210503110088

**JURUSAN PERBANKAN SYARIAH FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2025

LEMBAR PERSETUJUAN

ANALISIS PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE, CAPITAL STRUCTURE, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019-2023)

SKRIPSI

Oleh

Sri Wahyu Ramadhani

NIM : 210503110088

Telah Disetujui Pada Tanggal 23 April 2025

Dosen Pembimbing,



Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

NIP. 197610192008012011

LEMBAR PENGESAHAN

Analisis Pengaruh Environmental Social Governance, Capital Structure,
dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Bank
Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019–2023)

SKRIPSI

Oleh

SRI WAHYU RAMADHANI

NIM : 210503110088

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Perbankan Syariah (S.E.) Pada 25 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

Tanda Tangan

1. Ketua Penguji

Tiara Juliana Jaya, M.Si

NIP. 199207082019032020



2. Anggota Penguji

Dr. Khusnudin, M.E.I

NIP. 197006172023211003



3. Sekretaris Penguji

Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

NIP. 197610192008012011



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Yayuk Sri Rahayu, M.M

NIP. 197708262008012011

SURAT PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sri Wahyu Ramadhani
NIM : 210503110088
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Perbankan Syariah

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

ANALISIS PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE, CAPITAL STRUCTURE, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019–2023) adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 30 Juni 2025

Hormat saya,



Sri Wahyu Ramadhani
NIM: 210503110088

PERSEMBAHAN

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melapangkan jalan, menguatkan langkah, dan menyempurnakan setiap proses hingga karya ini terselesaikan. Skripsi ini bukan sekadar tugas akademik, melainkan catatan perjalanan panjang yang dipenuhi perjuangan, ketekunan, dan doa-doa yang diam-diam mengiringi setiap langkah. Di balik halaman-halamannya, terdapat banyak hati yang turut berperan, menjadi penopang saat penulis nyaris kehilangan arah.

Dengan segenap rasa syukur dan penghargaan yang mendalam, karya ini dipersembahkan kepada:

1. Kedua orang tua, Ibu dan Bapak, atas kasih sayang yang tak pernah diminta namun selalu tersedia, atas pengorbanan yang tidak diumumkan namun terus mengalir, dan atas kepercayaan yang menjadi sumber kekuatan terbesar. Terima kasih telah menjadi tempat pulang dan sandaran harapan, serta sumber semangat dalam setiap langkah yang ditempuh.
2. Sahabat-sahabat terbaikku, Uut Wijayanti, Dinda Ruliana Dewi, dan Lutfia Uswatul Maulida, yang telah membersamai dalam suka maupun duka, menjadi ruang bercerita sekaligus penguat di saat keyakinan mulai goyah. Terima kasih atas persahabatan yang tulus, yang telah memberi warna dan kekuatan sepanjang perjalanan akademik ini.
3. Sahabat-sahabat masa SMK, Afrida Choni Kurnia Sari, Arum Puspa Pratiwi, Nur Aisyah Oktavia, Aayyasha Mulia Rosadi, yang telah menjadi teman pertama saat langkah awal merantau dimulai. Meskipun pertemuan

kini jarang terjadi, komunikasi sederhana dan perhatian kecil yang terus terjaga telah menjadi pengingat bahwa jauh tidak pernah benar-benar jauh.

4. Untuk Seventeen, Baskara Putra, dan Nadin Amizah, yang musik dan liriknya telah menjadi teman yang setia dalam proses yang panjang, melelahkan, sekaligus penuh pelajaran ini. Terima kasih telah menghadirkan ruang untuk merasa, bernapas, dan memahami diri sendiri ketika kata-kata terasa terlalu berat untuk diucapkan. Melalui nada-nada yang menyentuh dan bait-bait yang jujur, kalian membantu menyusun kembali semangat yang sempat hilang, dan mengingatkanku bahwa berjalan perlahan pun tetap sebuah kemajuan.
5. Terakhir, untuk saya sendiri, yang telah melangkah meski terkadang jalan terasa terjal dan tak mudah, yang memilih untuk terus berdiri meski tubuh dan pikiran lelah, yang berjuang dalam diam, mengumpulkan kekuatan setelah banyak hari yang dipenuhi keraguan dan kebingungan. Terima kasih karena terus bertahan, meskipun tak selalu yakin bahwa langkah ini akan membawa hasil. Terima kasih karena selalu memilih untuk percaya, bahwa meskipun perlahan, semua usaha ini pasti ada akhirnya. Setiap detik yang dijalani, setiap perasaan yang disimpan, semua itu menyatu dalam perjalanan yang penuh pelajaran. Setiap perjuangan yang dilakukan dalam kesunyian, meskipun tak terlihat, akan menemukan makna yang lebih besar di ujungnya.

Dengan selesainya penulisan skripsi ini, saya menyadari bahwa ini bukan hanya sekadar pencapaian akademik, tetapi juga sebuah perjalanan panjang yang

penuh dengan pembelajaran dan proses. Skripsi ini tidak akan dapat terselesaikan tanpa bantuan dan dukungan dari banyak pihak. Untuk itu, saya mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan perhatian, bimbingan, dan doa sepanjang perjalanan ini.

HALAMAN MOTTO

“Letakkan Aku dalam hatimu, maka Aku akan meletakkanmu dalam hatiKu”

(QS. Al-Baqarah: 152)

“You can’t be good at everything, but that doesn’t mean you can’t do anything”

(Jeon Wonwoo)

“Terima kasih sudah *survive* yaa”

(Febi Komaril)

“Long story short, I survived”

(Taylor Swift)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillah Rabbil 'alamin, segala puji bagi Allah SWT, Tuhan semesta alam, atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya. Shalawat serta salam tercurah kepada Nabi Muhammad SAW. Dengan penuh rasa syukur, saya dapat menyelesaikan skripsi berjudul “Analisis Pengaruh *Environmental Social Governance*, *Capital Structure*, dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019-2023)” sebagai syarat kelulusan Strata Satu (S1) pada Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapatkan bantuan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, LC., M.Ei. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Yayuk Sri Rahayu, S.E., M.M., CMA. selaku ketua jurusan perbankan syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, S.E., Ak., M.Ec. selaku dosen pembimbing yang telah sabar membimbing, memberikan arahan, serta masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
5. Seluruh dosen dan staf akademik Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu, arahan, dan pelayanan terbaik selama masa studi.
6. Kedua orang tua tercinta, baik Ibu maupun Bapak, yang selalu mendoakanku dan memberikan dukungan penuh selama masa kuliah. Terima kasih atas kepercayaan yang telah diberikan kepadaku bahwa aku

mampu menyelesaikan studi ini, serta atas segala doa yang tiada henti demi keberhasilanku.

7. Kepada teman-teman kelas PBS B, terima kasih atas setiap dukungan, semangat, dan kebersamaan yang telah menemani perjalanan ini.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, yang telah memberikan bantuan, doa, dan dukungan dalam proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi perbaikan di masa mendatang.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Malang, 25 Juni 2025

Penulis

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
PERSEMBAHAN.....	iv
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	xvi
ABSTRACT	xvii
خلاصة.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Penelitian Terdahulu	9
2.2 Kajian Teori	15
2.2.1 Teori <i>Signalling</i>	15
2.2.2 Teori <i>Trade-Off</i>	17
2.2.3 <i>Environmental Social Governance</i> (ESG).....	18
2.2.4 <i>Capital Structure</i>	23
2.2.5 Kinerja Keuangan.....	24
2.2.6 Nilai Perusahaan.....	30
2.3 Hubungan Antar Variabel	32
2.3.1 Hubungan <i>Environmental Social Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan ..	32
2.3.2 Hubungan <i>Capital Structure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	33

2.3.3	Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	34
2.3.4	Hubungan <i>Environmental Social Governance</i> , <i>Capital Structure</i> , dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.4	Kerangka Konseptual	37
BAB III METODE PENELITIAN		39
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	39
3.2	Lokasi/Objek Penelitian	39
3.3	Data dan Sumber Data.....	39
3.4	Populasi dan Sampel	40
3.5	Teknik Pengumpulan Data	42
3.6	Definisi Operasional Variabel	42
3.7	Analisis Data	44
3.7.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	44
3.7.2	Regresi Data Panel	44
3.7.2.1	Estimasi Model Data Panel	45
3.7.2.2	Pengujian Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	47
3.7.3	Uji Asumsi Klasik	49
3.7.4	Uji Hipotesis.....	51
3.7.5	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	53
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		54
4.1	Hasil Penelitian	54
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	54
4.1.2	Analisis Deskriptif.....	55
4.1.3	Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	56
4.1.4	Hasil Uji Asumsi Klasik	60
4.1.5	Hasil Uji Hipotesis	63
4.2	Pembahasan	67
4.2.1	Pengaruh <i>Environmental Social Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan ...	67
4.2.2	Pengaruh <i>Capital Structure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	69
4.2.3	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	70
4.2.4	Pengaruh ESG, <i>Capital Structure</i> , dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	72
BAB V PENUTUP.....		74
5.1	Kesimpulan.....	74

5.2 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA.....	76
LAMPIRAN-LAMPIRAN	87

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	9
Tabel 3.1 Kriteria Sampel	41
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4.1 Analisis Deskriptif.....	55
Tabel 4.2 Uji Chow	57
Tabel 4.3 Uji Hausman.....	57
Tabel 4.4 Uji Lagrange Multiplier	58
Tabel 4.5 Uji Normalitas	61
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas	61
Tabel 4.7 Uji Heteroskedastisitas	62
Tabel 4.8 Uji Autokorelasi	63
Tabel 4.9 Uji t (Parsial)	64
Tabel 4.10 Uji F (Simultan)	66
Tabel 4.11 Uji Koefisien Determinasi.....	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	37
Gambar 4.1 Jumlah Sampel Berdasarkan Negara.....	55

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Indikator ESG	87
Lampiran 2 Data Penelitian.....	91
Lampiran 3 Analisis Deskriptif.....	94
Lampiran 4 Uji Chow.....	94
Lampiran 5 Uji Hausman	94
Lampiran 6 Uji Lagrange Multiplier.....	94
Lampiran 7 Uji Normalitas	94
Lampiran 8 Uji Multikolinearitas.....	95
Lampiran 9 Uji Heteroskedastisitas	95
Lampiran 10 Uji Autokorelasi.....	95
Lampiran 11 Uji T (Parsial)	96
Lampiran 12 Uji F (Simultan).....	96
Lampiran 13 Uji Koefisien Determinasi	96
Lampiran 14 Biodata Peneliti	97
Lampiran 15 Jurnal Bimbingan Skripsi	98
Lampiran 16 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme.....	99

ABSTRAK

Sri Wahyu Ramadhani. 2025. SKRIPSI. Judul: “Analisis Pengaruh *Environmental Social Governance*, *Capital Structure*, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019–2023)”

Pembimbing : Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, S.E., Ak., M.Ec

Kata Kunci : *Environmental Social Governance*, *Capital Structure*, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada bank-bank syariah yang beroperasi di wilayah *Gulf Cooperation Council* (GCC), dengan fokus pada peran pengungkapan *Environmental Social Governance* (ESG), struktur modal, dan kinerja keuangan. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan bank syariah selama periode 2019 hingga 2023. Metode analisis yang diterapkan adalah regresi linear berganda untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal dan kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan ESG tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara individu. Namun, ketika diuji secara simultan, ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan bank syariah di wilayah GCC. Temuan ini menegaskan pentingnya strategi pengelolaan struktur keuangan dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan kemungkinan bersifat tidak langsung atau dimediasi oleh faktor lain dalam konteks perbankan syariah.

ABSTRACT

Sri Wahyu Ramadhani. 2025. *THESIS*. Title: "*Analysis of the Influence of Environmental Social Governance, Capital Structure, and Financial Performance on Firm Value (Study on Islamic Banks in the GCC Region 2019–2023)*"

Advisor : Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, S.E., Ak., M.Ec

Keywords : *Environmental Social Governance, Capital Structure, Financial Performance, Firm Value*

This study aims to analyze the factors that influence firm value in Islamic banks operating in the Gulf Cooperation Council (GCC) region, focusing on the role of Environmental Social Governance (ESG) disclosure, capital structure, and financial performance. The approach used in this study is quantitative, with secondary data obtained from the annual reports of Islamic banks for the period 2019 to 2023. The analytical method applied is multiple linear regression to test the effect of each variable partially or simultaneously on firm value.

The results of the analysis show that capital structure and financial performance have a significant partial effect on firm value, while ESG disclosure does not have a significant effect individually. However, when tested simultaneously, the three variables are proven to have a significant effect on the firm value of Islamic banks in the GCC region. This finding emphasizes the importance of financial structure management strategies in increasing firm value, and suggests that the effect of ESG on firm value is likely to be indirect or mediated by other factors in the context of Islamic banking.

خلاصة

سري واهيو رمضاني. 2025. أطروحة. عنوانها: "تحليل تأثير الحوكمة البيئية والاجتماعية، وهيكل رأس المال، والأداء المالي على قيمة الشركة (دراسة على البنوك الإسلامية في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي 2019-2023)"

المشرف: د. أولفي كارتیکا أوكتاڤيانا، ماجستير في الهندسة، ماجستير في الاقتصاد

الكلمات المفتاحية: الحوكمة البيئية والاجتماعية، هيكل رأس المال، الأداء المالي، قيمة الشركة

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل العوامل المؤثرة على قيمة الشركة في البنوك الإسلامية العاملة في منطقة ، وهيكل (ESG) مجلس التعاون الخليجي، مع التركيز على دور الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة رأس المال، والأداء المالي. المنهج المستخدم في هذه الدراسة كمي، مع بيانات ثانوية مستمدة من التقارير السنوية للبنوك الإسلامية للفترة من 2019 إلى 2023. المنهج التحليلي المطبق هو الانحدار الخطي المتعدد. لا اختبار تأثير كل متغير جزئياً أو متزامناً على قيمة الشركة. تُظهر نتائج التحليل أن لهيكل رأس المال والأداء المالي تأثيراً كبيراً على قيمة الشركة، بينما لا يحدث الإفصاح البيئي والاجتماعي والحوكمة تأثيراً كبيراً بشكل فردي. ومع ذلك، عند اختبار المتغيرات الثلاثة في وقت واحد، ثبت أن لها تأثيراً كبيراً على قيمة الشركة في البنوك الإسلامية في منطقة مجلس التعاون الخليجي. تؤكد هذه النتيجة على أهمية استراتيجيات إدارة الهيكل المالي في زيادة قيمة الشركة، وتشير إلى على قيمة الشركة من المرجح أن يكون غير مباشر أو بوساطة عوامل أخرى في سياق ESG أن تأثير الخدمات المصرفية الإسلامية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia yang semakin pesat membawa perubahan dan dinamika baru di berbagai bidang, termasuk sosial, politik, dan ekonomi. Saat ini, perusahaan menghadapi tekanan yang signifikan dari para pemangku kepentingan untuk memenuhi kebutuhan dan harapan terkait keuntungan, sembari tetap menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dan sosial (Pope & Lim, 2020). Hal ini dipicu oleh meningkatnya perhatian serius terhadap isu lingkungan dan sosial yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan. Dikutip dari Middle East Institute (n.d.), negara-negara yang tergabung dalam GCC, terutama Arab Saudi dan Kuwait, sangat bergantung pada produksi minyak dan gas sebagai sumber pendapatan terbesar mereka. Ketergantungan ini tidak hanya berisiko secara ekonomi, tetapi juga berdampak negatif terhadap lingkungan. Oleh karena itu, negara-negara GCC perlu meningkatkan kebijakan investasi dalam teknologi bersih untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan (Nasr et al., 2024).

Adanya peningkatan kesadaran masyarakat mengenai isu-isu lingkungan dan sosial membuat mereka lebih memilih produk dan layanan dari perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan. Hal ini disebabkan adanya peningkatan minat investor serta kesadaran global terhadap risiko yang terkait dengan lingkungan hidup dan faktor non-finansial, seperti tanggung jawab sosial dan kelayakan tata kelola, memberikan tekanan pada perusahaan untuk meningkatkan upaya mereka dan fokus pada aspek non-finansial dari pekerjaan mereka

(Aydoğmuş et al., 2022). Dalam laporan yang disusun oleh *First Abu Dhabi Bank* (FAB) dan *Sustainable Square* diketahui sekitar 80% perusahaan di *Gulf Cooperation Council* (GCC) telah mengadopsi strategi ESG pada tahun 2023, meningkat lebih dari 15% dibandingkan lima tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan mulai menyadari pentingnya keberlanjutan dan tanggung jawab sosial dalam bisnis mereka.

Negara-negara GCC telah mengembangkan pedoman dan regulasi untuk meningkatkan transparansi dalam pengungkapan ESG di masing-masing negara sejak tahun 2020. Pada tahun 2020, *UAE Securities and Commodities Authority* (SCA) menyatakan bahwa perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Abu Dhabi harus menerbitkan laporan keberlanjutan tahunan. Pada tahun 2021, Saudi Exchange atau Bursa Efek Saudi mengeluarkan pedoman pengungkapan ESG bagi perusahaan yang tercatat di dalamnya. Sementara di negara-negara GCC lain terus mengembangkan pedoman pelaporan ESG untuk mendorong praktik pelaporan ESG. Meski begitu, banyak perusahaan di GCC yang mulai mengadopsi standar pelaporan ESG global, seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), dan *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD).

Bagi perusahaan, adanya pengungkapan ESG berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Penerapan praktik ESG tidak hanya memperkuat citra perusahaan dalam hal tanggung jawab sosial, tetapi juga memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan yang mengutamakan etika, transparansi, dan keberlanjutan (Pope & Lim, 2020). Berdasarkan studi

empiris sebelumnya menjelaskan bahwa ESG memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Yoon et al., 2018; Melinda & Wardhani, 2020; Khairunnisa & Haryati, 2024). Menurut Melinda & Wardhani (2020), kinerja ESG perusahaan yang baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian lainnya menunjukkan hubungan negatif antara ESG dengan nilai perusahaan (Fatemi et al., 2018). Hal ini dikarenakan pasar mengartikan pengungkapan ESG sebagai upaya perusahaan untuk membenarkan investasi yang berlebihan pada aktivitas ESG tersebut. Dalam penelitian lain, ditemukan hasil yang berbeda dimana ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Adrian & Hermi, 2023; Wahyuni et al., 2024; Rasyad et al., 2024; Wulandari & Istiqomah, 2024). Hal ini menyiratkan bahwa pengungkapan kinerja ESG masih belum cukup kuat untuk berdampak langsung pada nilai perusahaan, dan kurangnya pemahaman investor tentang pentingnya penilaian ESG yang diungkapkan oleh perusahaan, sehingga investor masih kesulitan memanfaatkan perannya (Sumarno et al., 2023).

Selain pengungkapan ESG, investor juga memperhatikan struktur modal perusahaan untuk melihat nilai dari perusahaan tersebut. Struktur modal didefinisikan sebagai keseimbangan antara penggunaan modal perusahaan dan modal asing (Natsir & Yusbardini, 2020). Modal perusahaan diperoleh dari laba ditahan dan juga kepemilikan saham, sedangkan modal asing dapat diperoleh dari hutang. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Dalam penelitian terkait pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditemukan bahwa memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fitria & Irkhami, 2021; Agustina & Huda, 2022). Hal ini berarti semakin tinggi nilai DER,

maka nilai perusahaan akan turun. Sebaliknya, jika nilai DER rendah, maka nilai perusahaan akan meningkat (Wulandari & Istiqomah, 2024). Adapun penelitian lain yang menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan (Halawa et al., 2024; Nurhaliza & Azizah, 2023; Prastyatini et al., 2024). Penelitian sejenis ditemukan hasil yang berbeda bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Putra & Oktaviana, 2022; Ristiani & Sudarsi, 2022; Doorasamy, 2024).

Selain struktur modal, investor juga harus memperhatikan tujuan utama perusahaan, yaitu keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Rahmawati & Amanah (2023) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan dan terus meningkatkan profitabilitas dengan cara meningkatkan labanya. Semakin baik kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang optimal dari modal yang ditanamkan investor, maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai dan juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Profitabilitas bank syariah umumnya diukur melalui rasio seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA), yang menggambarkan seberapa efektif bank dalam mengelola ekuitas dan aset untuk menghasilkan laba. Penelitian yang dilakukan oleh Pujarini (2020), Ulfa & Asyik (2020), dan Sari & Saputra (2021) menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan kinerja keuangan (profitabilitas) yang didapat perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat. Pada penelitian lain, ditemukan hasil yang berbeda. Penelitian Muliati et al. (2021), Syam et al. (2022), Agustina & Huda (2022), Puspita et al. (2023), dan

Kampo et al. (2024) menemukan bahwa kinerja keuangan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para investor lebih suka menggunakan analisis teknikal daripada analisis fundamental, sehingga rasio ROE tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Aprilia & Manda, 2023).

Menurut Andini (2022), nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap keberhasilan kinerja perusahaan, yang umumnya tercermin melalui pergerakan harga saham. Nilai ini menjadi indikator yang krusial karena ketika nilai perusahaan meningkat, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kegiatan operasionalnya secara efektif, sehingga menumbuhkan kepercayaan investor terhadap kualitas dan prospeknya (Hery, 2019). Dengan demikian, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin besar pula potensi imbal hasil yang diperoleh investor (Widyantari & Yadnya, 2017). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio, salah satunya *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham & Houston (2019), nilai perusahaan berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV berarti bahwa pasar semakin percaya pada prospek perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai hal, yaitu ESG, kinerja keuangan perusahaan (profitabilitas), dan struktur modal (Mokhtar et al., 2024).

Ketidakkonsistenan hasil dari penelitian sebelumnya menjadi motivasi peneliti untuk meneliti kembali terkait pengaruh pengungkapan ESG, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya, dimana dalam penelitian ini menggunakan perusahaan

perbankan syariah yang ada di negara GCC sebagai objeknya. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka peneliti mengangkat penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh *Environmental Social Governance*, *Capital Structure*, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan** (Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019-2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental Social Governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *capital structure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *Environmental Social Governance* (ESG), *Capital Structure*, dan Kinerja Keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan.

3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *capital structure*, dan kinerja keuangan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat, baik dari segi pengembangan ilmu pengetahuan (akademik) maupun penerapan praktis dalam dunia bisnis dan keuangan, khususnya pada industri perbankan syariah. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi Akademik

Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan kajian teoritis di bidang keuangan dan perbankan syariah, khususnya terkait pengaruh ESG, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, studi ini dapat menjadi bahan perbandingan bagi penelitian serupa di Indonesia, mengingat adanya kesamaan prinsip syariah.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi pelaku industri perbankan syariah di Indonesia dalam mengadopsi praktik ESG dan strategi keuangan yang relevan guna meningkatkan nilai perusahaan, dengan belajar dari praktik yang diterapkan di bank-bank syariah kawasan GCC.

3. Manfaat kebijakan

Penelitian ini memberikan masukan bagi regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendorong integrasi ESG dalam sistem keuangan syariah

nasional, serta memperkuat daya saing dan keberlanjutan industri perbankan syariah di Indonesia.

4. Manfaat bagi peneliti

Penelitian ini memperkaya pemahaman peneliti terkait penerapan ESG dalam konteks keuangan syariah global, serta meningkatkan keterampilan analisis kuantitatif dan penyusunan riset berbasis perbandingan lintas wilayah, khususnya antara GCC dan Indonesia.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Untuk memperkuat kerangka teori dan menjawab pertanyaan penelitian, penting untuk mengkaji hasil-hasil penelitian sebelumnya yang relevan. Berbagai studi tentang pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *capital structure*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memberikan temuan-temuan yang dapat mendasari fokus penelitian ini. Kajian ini juga berguna untuk mengidentifikasi kesenjangan penelitian yang dapat diatasi melalui studi ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Satrio Fajar Putra & Ulfi Kartika Oktaviana, 2022, <i>Financial Risk and Capital Structure: Does it Contribute to Increasing the Company Value of Islamic Banking?</i>	Independen: <i>financial risk</i> , dan <i>capital structure</i> Dependen: <i>company value</i>	Analisis regresi data panel.	<i>Partially, financial risk (NPF) and capital structure (DER) have no effect on company value, while financial risk (FDR) can harm company value.</i>
2.	Ahadiyah Agustina & Nurul Huda, 2022, Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia	Independen: DAR, DER, ROA, dan ROE Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis regresi data panel.	Secara parsial, DAR tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara DER berpengaruh positif secara signifikan. Adapun ROA dan ROE tidak memberikan dampak yang signifikan

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				terhadap nilai perusahaan.
3.	Dessy Fitria & Nafis Irkhani, 2021, Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah	Independen: DER, ROE, dan ISR Dependen: PBV Moderasi: Ukuran Perusahaan	Analisis regresi moderasi.	Temuan dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Nella Aprilia & Gusganda Suria Manda, 2023, Pengaruh Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah (Studi Empiris Perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2017 s.d 2021)	Independen: ROA, ROE, dan DER Dependen: PBV	Analisis regresi linear berganda.	Penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, profitabilitas tidak memengaruhi PBV, sedangkan DER berpengaruh positif signifikan. Secara simultan, ROA, ROE, dan DER berpengaruh negatif terhadap PBV.
5.	Vindi Nur Fitriyah & Guntur Kusuma Wardana, 2023, <i>Determinants of Islamic banks' firm value : empirical evidence from IFSB member countries</i>	Independen: <i>Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, dan Capital Structure</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	Analisis regresi data panel.	<i>The findings demonstrate that, on a partial basis, profitability, dividend policy, and capital structure significantly influence the firm value of Islamic banks. Furthermore, when assessed simultaneously,</i>

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				<i>profitability, debt policy, dividend policy, and capital structure exert a significant combined effect on firm value.</i>
6.	Khalishah Ulfah, M. Wahyuddin Abdullah, & Rahman Ambo Masse, 2023, <i>Determinants of Firm Value Islamic Banks in Indonesia.</i>	Independen: <i>Liquidity, Leverage, Profitability, Operational Efficiency</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	Analisis regresi data panel.	<i>The results of the study reveal that liquidity does not significantly affect firm value, whereas leverage and operational efficiency have a significant negative impact on firm value. On the other hand, profitability positively and significantly influences firm value.</i>
7.	Indah Nur Hikmat Shoumi & Guntur Kusuma Wardana, 2024, <i>Determination of Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable: Evidence Islamic Banking in the World</i>	Independen: <i>Profitability, Leverage, dan Firm Size</i> Dependen: <i>Firm Value</i> Moderasi: <i>Dividend policy</i>	Analisis regresi data panel.	<i>The findings of this research indicate that profitability and firm size significantly affect firm value, while leverage does not have a significant impact. Simultaneously, profitability, leverage, firm size, and dividend policy collectively have a significant effect on the company's value.</i>
8.	Nur Syafikah Lubis, Zuhri M. Nawawi, & Khirina Tambunan, 2023, <i>Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</i>	Independen: <i>Profitabilitas</i> Dependen: <i>Nilai perusahaan</i> Intervening: <i>Struktur modal</i>	Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun tidak memberikan pengaruh terhadap struktur modal. Di sisi

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Bank Umum Syariah yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021			lain, struktur modal juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9.	Mario Zulfa Nasution, Yudhistira Adwimurti, & Hani Fitria Rahmani, 2025, <i>Unraveling Firm Value Dynamics: The Moderating Role of Media Exposure in ESG, Leverage, and Capital Structure</i>	Independen: ESG, DER, dan DAR Dependen: PBV Moderasi: <i>Media Exposure</i>	Analisis regresi linear berganda.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan ESG berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Ammar Daher Bashatweh, Thaer Ahmad Abutaber, Mohammed Jamal AlZu'bi, Laith Faris Abu KHader, Saad Ahmed Al-Jaghbir, & Islam Jamal AlZoubi, 2023, <i>Does Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Add Firm Value? Evidence from Sharia-Compliant Banks in Jordan</i>	Independen: <i>ESG Disclosure, leverage, dan board size</i> Dependen: <i>banks' value</i>	Analisis regresi berganda	<i>The findings deduced the empirical results that there is a significant impact of ESGD on Firms Value</i>

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
12.	Junika Halawa, Fahmi Natigor Nasution, & Khaira Amalia Fachrudin, 2024, <i>Analysis the Effect of Company Size, Profitability, Capital Structure and Risk Profile on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating in Banking on the Indonesia Stock Exchange (2013-2022)</i>	Independen: <i>Company size, profitability, capital structure, dan risk profile</i> Dependen: <i>Firm value</i> Moderasi: <i>Dividend policy</i>	Analisis regresi data panel.	<i>The result show that profitability and capital structure have a positive effect on firm value.</i>
13.	Putri Dwi Wahyuni, Siska Widia Utami, & Juwita Tanjung, 2024, <i>The Impact of ESG Disclosure on Firm Value Relevance: Moderating Effect of Competitive Advantage</i>	Independen: <i>ESG disclosure</i> Dependen: <i>firm value</i> Moderasi: <i>competitive advantage</i>	<i>Moderated Regression Analysis.</i>	<i>The results showed that the ESG Disclosure variable had no significant effect on the relevance of firm value.</i>
14.	I Wayan Widnyana, I Gusti Bagus Wiksuana, Luh Gede Sri Artini, & Ida Bagus Panji Sedana, 2021, <i>Influence of Financial Architecture, Intangible Assets</i>	Independen: <i>Ownership Structure, capital structure, corporate governance, board process, dan intangible assets</i>	Analisis regresi dan analisis jalur.	<i>The result showed that the capital structure did not affect corporate value. Meanwhile, financial performance positively affects corporate value.</i>

No.	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	<i>on Financial Performance and Corporate Value in The Indonesian Capital Market</i>	Dependen: <i>Financial performance dan corporate value</i>		
15.	Polwat Lerskullawat & Teerpan Ungphakorn, 2024, <i>ESG Performance, Ownership Structure and Firm Value: Evidence from ASEAN-5</i>	Independen: <i>ESG Performance</i> Dependen: <i>Firm value</i> Moderasi: <i>Ownership structure</i>	Analisis regresi berganda.	<i>The results show that ESG performance is positively related to firm value.</i>
16.	Suhadak, Sri Mangesti Rahayu, & Siti Ragil Handayani, 2019, <i>GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value</i>	Independen: <i>GCG dan Financial Architecture</i> Dependen: <i>Stock return, financial performance, dan company value</i>	Analisis komponen terstruktur umum.	<i>The result show that financial performance has a positive and significant to company value.</i>

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Berdasarkan hasil penelitian, sejumlah temuan dapat diklasifikasikan berdasarkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Pertama, dalam hal pengaruh ESG, beberapa studi menemukan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian Bashatweh et al. (2023), Lerskullawat & Ungphakorn (2024), serta Nasution et al. (2025). Namun demikian, terdapat pula penelitian lain yang menunjukkan bahwa ESG tidak

memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti yang ditemukan oleh Wahyuni et al. (2024).

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi, seperti Fitria & Irkhami (2021) serta Shoumi & Wardana (2024), mengungkapkan bahwa *capital structure* (struktur modal) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, temuan berbeda ditunjukkan oleh Agustina & Huda (2022), Aprilia & Manda (2023), Halawa et al. (2024), dan Nasution et al. (2025), yang menyatakan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Lubis et al. (2023), Widnyana et al. (2021), dan Putra & Oktaviana (2022) melaporkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terkait dengan kinerja keuangan, sejumlah penelitian seperti yang dilakukan oleh Suhadak et al. (2019), Fitria & Irkhami (2021), Lubis et al. (2023), Fitriyah & Wardana (2023), serta Ulfah et al. (2023) menemukan bahwa profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Agustina & Huda (2022) serta Aprilia & Manda (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori *Signalling*

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan informasi untuk memberikan sinyal, baik yang bersifat positif maupun negatif, kepada

para pemangku kepentingannya. Spence (1973) menyatakan bahwa sinyal yang diberikan oleh pengirim (pemilik informasi) berisi potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh penerima. Penerima informasi kemudian akan menyesuaikan tindakannya berdasarkan pemahaman mereka terhadap sinyal yang diterima. Dalam konteks ini, *Signalling Theory* mengacu pada sinyal yang disampaikan oleh manajemen perusahaan kepada investor sebagai petunjuk mengenai prospek masa depan perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2016). *Signalling Theory* menjelaskan alasan di balik motivasi perusahaan untuk memberikan informasi keuangan kepada pihak eksternal, seperti investor atau kreditor. Pengungkapan informasi ini dapat menyampaikan sinyal mengenai prospek perusahaan, yang bisa berupa sinyal positif (*good news*) yang menunjukkan potensi yang baik, atau sebaliknya, sinyal negatif (*bad news*) yang mengindikasikan kemungkinan kondisi buruk di masa depan. (Rokhlinasari, 2015).

Salah satu bentuk informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi pihak eksternal, khususnya bagi investor, adalah laporan tahunan. Teori ini menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan kinerja keuangannya, seperti profitabilitas untuk memberi sinyal kualitas dan potensi mereka kepada investor (Connelly et al., 2011). Ketransparanan dan keterbukaan perusahaan dalam pelaporan setiap aktivitas operasionalnya yang mungkin berdampak pada lingkungan sekitar dapat memberikan sinyal positif pada para investor. Sinyal positif tentu didapatkan para investor untuk prospek perusahaannya pada masa mendatang, sehingga

ketertarikan investor meningkat dan bersedia menanamkan modalnya dalam perusahaan.

2.2.2 Teori *Trade-Off*

Teori *Trade-Off* pertama kali dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Teori ini menjelaskan bahwa dalam menentukan struktur modal, perusahaan mempertimbangkan pertukaran antara manfaat pajak yang diperoleh dari penggunaan utang dan risiko atau biaya potensial yang muncul akibat kemungkinan kebangkrutan (Brigham & Houston, 2011). Dengan kata lain, perusahaan akan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak akibat utang dengan beban biaya keuangan tambahan yang timbul seiring meningkatnya risiko kebangkrutan atau tekanan finansial lainnya. Dalam teori ini, diasumsikan bahwa perusahaan akan mencapai struktur modal optimal melalui kompromi antara manfaat yang diperoleh dari utang dan potensi biaya kebangkrutan yang meningkat seiring dengan penggunaan utang yang lebih besar (Brealey et al., 2022).

Dalam perspektif *trade-off theory*, penggunaan utang memberikan keuntungan fiskal berupa penghematan pajak atas bunga pinjaman. Namun demikian, peningkatan porsi utang dalam struktur modal juga memperbesar eksposur perusahaan terhadap risiko kebangkrutan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menetapkan struktur modal yang optimal, yakni suatu tingkat utang yang mampu memaksimalkan manfaat pajak tanpa menimbulkan risiko finansial yang melebihi ambang toleransi (Zhang, 2023). Dalam praktiknya, penetapan

struktur modal yang optimal melibatkan analisis menyeluruh terhadap biaya dan manfaat pembiayaan utang, yang dipengaruhi oleh dinamika kondisi ekonomi makro serta karakteristik internal perusahaan, seperti stabilitas arus kas, tingkat profitabilitas, dan profil risiko.

Teori *trade-off* ini dapat diperluas melalui model dinamis yang menganggap bahwa perusahaan akan terus menyesuaikan tingkat utangnya berdasarkan perubahan dalam kondisi pasar, stabilitas ekonomi, dan faktor internal lainnya. Proses penyesuaian terhadap struktur modal ini mencerminkan upaya perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara manfaat penghematan pajak dan biaya yang terkait dengan risiko kebangkrutan (Ai et al., 2020).

2.2.3 *Environmental Social Governance (ESG)*

Perusahaan akan melakukan pengungkapan yang bertujuan untuk mendapatkan dukungan dari para pemangku kepentingan. Dukungan ini sangat penting bagi kelangsungan perusahaan dan memberikan dampak positif terhadap operasional bisnisnya. Oleh karena itu, perusahaan mengungkapkan informasi terkait ESG untuk meraih dukungan tersebut. Selain itu, pengungkapan ESG juga bertujuan untuk memperoleh legitimasi yang kuat di mata publik.

Environmental Social Governance (ESG) merupakan kerangka kerja yang terdiri dari tiga aspek, yaitu aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Istilah ESG pertama kali diperkenalkan pada tahun 2004 melalui buku “*Who Cares Wins*” dan bertujuan untuk menemukan cara mengintegrasikan aspek

lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) ke dalam pasar modal (Helfaya & Morris, 2023). Sebelum berinvestasi di suatu perusahaan, investor umumnya akan mencari informasi mengenai kondisi perusahaan tersebut untuk membantu dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor adalah apakah perusahaan tersebut menerapkan prinsip ESG dalam kegiatan operasionalnya (Qodary & Tambun, 2021). Penerapan ESG perusahaan dikomunikasikan kepada para pemangku kepentingan melalui pengungkapan ESG dalam laporan keberlanjutan perusahaan. Perusahaan mengungkapkan bagaimana mereka menerapkan ESG dalam kegiatan operasional usahanya melalui laporan keberlanjutan sesuai standar pengungkapan *Global Reporting Initiative* (GRI) yang disebut Standar GRI.

Standar GRI menjadi bentuk upaya praktik terbaik yang dikembangkan GRI dengan menyusun kerangka kerja dalam hal pelaporan dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan kepada publik melalui standarisasi yang diakui secara global (Global Reporting Initiative, 2019). Dalam *Standar Global Reporting Initiative* (GRI) yang dirilis pada tahun 2021, ditetapkan sejumlah indeks yang wajib diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keberlanjutan mereka. Indeks-indeks ini dirancang untuk memberikan gambaran yang komprehensif mengenai dampak perusahaan terhadap tiga dimensi utama, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang merupakan aspek fundamental dalam praktik keberlanjutan.

1. Lingkungan

Dalam dimensi lingkungan, perusahaan diharuskan untuk merujuk pada GRI 300, yang mencakup 32 indikator pengungkapan. Indikator-indikator ini mencakup isu-isu penting seperti emisi gas rumah kaca, efisiensi energi, penggunaan air, serta pengelolaan limbah. Pengungkapan informasi terkait aspek lingkungan ini memungkinkan perusahaan untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap pengurangan dampak negatif terhadap lingkungan dan upaya untuk mencapai keberlanjutan. Selain itu, transparansi dalam pengungkapan ini juga memberikan kesempatan bagi pemangku kepentingan untuk mengevaluasi kinerja lingkungan perusahaan dan dampaknya terhadap perubahan iklim.

2. Sosial

Dalam aspek sosial, pedoman GRI 400 digunakan, yang mencakup total 40 indikator pengungkapan. Indikator-indikator ini mencakup isu-isu krusial seperti hak asasi manusia, kondisi ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja, serta dampak terhadap masyarakat. Melalui pengungkapan informasi ini, perusahaan tidak hanya menunjukkan tanggung jawab sosial mereka, tetapi juga memberikan transparansi mengenai perlakuan terhadap karyawan dan interaksi dengan komunitas di sekitarnya. Hal ini sangat penting untuk membangun kepercayaan dan reputasi yang baik di mata publik serta pemangku kepentingan.

3. Tata Kelola

Dalam dimensi tata kelola, GRI 2 digunakan untuk mengungkapkan informasi terkait praktik tata kelola perusahaan, yang mencakup 30 indikator pengungkapan. Indikator-indikator ini meliputi struktur organisasi, peran dewan, integritas, serta transparansi dalam pengambilan keputusan. Pengungkapan informasi ini sangat penting untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem tata kelola yang baik dan bertanggung jawab. Dengan demikian, pemangku kepentingan dapat menilai sejauh mana perusahaan berkomitmen terhadap prinsip-prinsip tata kelola yang baik, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi keputusan investasi dan hubungan bisnis.

Secara keseluruhan, pengungkapan yang sesuai dengan Standar GRI tidak hanya membantu perusahaan dalam memenuhi kewajiban regulasi, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan reputasi dan kepercayaan di kalangan pemangku kepentingan. Dengan melaporkan kinerja mereka dalam ketiga dimensi ini, perusahaan dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, serta menciptakan nilai jangka panjang bagi semua pihak yang terlibat. Metode perhitungan pengungkapan ESG dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah indikator yang diungkapkan oleh perusahaan dengan total indikator yang terdapat dalam setiap modul GRI untuk masing-masing aspek ESG. Dalam perhitungan ini, digunakan variabel *dummy*, di mana nilai 1 diberikan jika suatu *item* pengungkapan dilaporkan, dan nilai 0 jika *item* tersebut tidak diungkapkan.

Dalam perspektif Islam pengungkapan ESG tercermin pada Qs. Al-A'raf ayat 56 yang berbunyi:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ حَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ ﴿٥٦﴾

Artinya: “Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi, sesudah (Allah) memperbaikinya dan berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut (tidak akan diterima) dan harapan (akan dikabulkan). Sesungguhnya rahmat Allah amat dekat kepada orang-orang yang berbuat baik.”

Dalam tafsir al-Mishbah dijelaskan bahwasanya Allah melarang adanya kerusakan di muka bumi dan memerintahkan hamba-Nya untuk menjaga dan memeliharanya. Allah SWT telah menciptakan bumi dalam keadaan yang baik dan sempurna, sehingga apabila terjadi kerusakan maka sebagai bentuk pertanggungjawaban manusia sebagai khalifah maka senantiasa Allah memerintahkan manusia untuk melakukan perbaikan (Latifah & Marhayuni, 2023). Tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam ekonomi Islam memiliki perbedaan dengan ekonomi konvensional.

Dalam perspektif Islam, prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sejalan dengan nilai-nilai dasar syariah yang menekankan pada keadilan, tanggung jawab sosial, dan pengelolaan amanah. Konsep ini dapat dikaitkan dengan tujuan utama syariah (*maqashid syari'ah*), yang mencakup perlindungan terhadap agama (*al-dīn*), jiwa (*al-nafs*), akal (*al-'aql*), keturunan (*al-nasl*), dan harta (*al-māl*) (Azwa et al., 2024). Implementasi ESG dalam praktik bisnis, termasuk di sektor perbankan syariah, mencerminkan komitmen

institusi terhadap keberlanjutan yang adil dan bertanggung jawab, sebagaimana diajarkan dalam Al-Qur'an dan Sunnah.

2.2.4 *Capital Structure*

Menurut Brigham dan Houston (2010), struktur modal merupakan kombinasi dari sumber pembiayaan jangka panjang yang bersifat permanen, yang terdiri atas utang, saham preferen, dan saham biasa. Sejalan dengan itu, Anggianti (2024) menyatakan bahwa struktur modal mencakup seluruh sumber pendanaan permanen perusahaan, termasuk utang jangka panjang, saham preferen, serta ekuitas pemegang saham. Struktur modal dapat diukur melalui rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara dana yang diperoleh dari kreditur (utang) dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan (ekuitas) (Sutrisno, 2003). Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya dengan menggunakan modal sendiri sebagai jaminan.

Dalam perspektif Islam, prinsip struktur modal harus dikelola secara etis, seimbang, dan sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini sejalan dengan firman Allah SWT dalam Al-Qur'an Surah An-Nisa ayat 29, yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا

تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Menurut ulama tafsir, larangan untuk memakan harta orang lain dalam QS. An-Nisa ayat 29 mengandung makna yang sangat mendalam dan luas. Dalam Tafsir Al-Mukhtashar yang disusun oleh Markaz Tafsir Riyadh di bawah pengawasan Syaikh Dr. Shalih bin Abdullah bin Humaid, Imam Masjidil Haram, dijelaskan bahwa setiap individu dilarang untuk mengambil harta orang lain secara tidak sah, kecuali jika harta tersebut merupakan objek transaksi yang dilakukan dengan kerelaan antara pihak-pihak yang terlibat dalam akad. Oleh karena itu, dalam setiap transaksi keuangan, penting untuk memastikan adanya persetujuan dan kerelaan yang penuh dari seluruh pihak yang terlibat (Munandar & Hasan Ridwan, 2023).

Selain itu, prinsip *maslahah* dalam *maqashid syari'ah* mendorong agar keputusan perusahaan dalam hal struktur modal tidak hanya menguntungkan pemilik modal, tetapi juga memberi manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan, termasuk karyawan, pelanggan, dan masyarakat. Oleh karena itu, penyeimbangan antara ekuitas dan pembiayaan syariah harus mencerminkan prinsip *wasatiyyah* (keseimbangan) dan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan memperhatikan nilai-nilai tersebut, maka pengelolaan struktur modal dalam kerangka keislaman tidak hanya menekankan pada efisiensi keuangan, tetapi juga pada keberkahan (*barakah*), keadilan, dan keberlanjutan jangka panjang.

2.2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai sejauh mana efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam

mengelola sumber dayanya guna mencapai tujuan finansial. Evaluasi terhadap kinerja keuangan memberikan gambaran umum tentang kondisi kesehatan keuangan perusahaan, serta menjadi dasar dalam pengambilan keputusan oleh manajemen, investor, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

Menurut Oktavia et al. (2025), analisis laporan keuangan berfungsi sebagai alat untuk memantau kinerja dan sebagai dasar bagi perencanaan serta pengambilan keputusan strategis perusahaan. Analisis terhadap kinerja keuangan berfungsi sebagai alat untuk mengukur pencapaian perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga likuiditas, dan mengelola struktur modalnya. Penilaian ini bersifat komprehensif dan biasanya dilakukan melalui analisis laporan keuangan, yang digunakan untuk menilai apakah strategi bisnis dan operasional yang diterapkan telah efektif dan berkontribusi pada pencapaian tujuan perusahaan.

Menurut Hery (2015), penilaian kinerja keuangan berdasarkan ruang lingkupnya dapat dikelompokkan menjadi lima jenis analisis rasio keuangan. Masing-masing rasio memberikan perspektif yang berbeda terkait kondisi keuangan dan operasional perusahaan, sehingga mampu menyajikan informasi yang komprehensif dalam proses evaluasi kinerja. Adapun lima jenis rasio tersebut meliputi:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dalam periode tertentu. enyatakan bahwa rasio ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam

mengelola sumber daya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, semakin menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena hal tersebut mengindikasikan efisiensi dalam operasional dan pengelolaan aset perusahaan. Beberapa indikator yang umum digunakan dalam rasio profitabilitas antara lain *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM), yang masing-masing menggambarkan tingkat keuntungan terhadap ekuitas, total aset, dan penjualan bersih perusahaan.

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini membandingkan jumlah aset lancar dengan utang lancar, yang memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam hal likuiditas, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Hanafi & Halim, 2018). Dua rasio utama dalam kategori ini adalah *Current Ratio*, yang mengukur keseluruhan aset lancar terhadap kewajiban lancar, dan *Quick Ratio*, yang lebih ketat karena hanya memperhitungkan aset lancar yang paling likuid seperti kas, setara kas, dan piutang. *Quick Ratio* mengecualikan persediaan karena dianggap kurang likuid dalam jangka waktu sangat singkat.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Hanafi & Halim, 2018). Rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan bergantung pada utang eksternal dalam struktur modalnya. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar porsi utang perusahaan, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan. Namun, dalam beberapa kasus, penggunaan utang secara optimal dapat membantu meningkatkan profitabilitas. Beberapa contoh rasio solvabilitas yang umum digunakan adalah *Deb to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), dan *Times Interest Earned* (TIE).

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur sejauh mana perusahaan memanfaatkan asetnya secara efisien untuk mendukung operasional dan menghasilkan pendapatan. Hasil pengukuran rasio ini dapat mengindikasikan apakah perusahaan telah menggunakan asetnya secara optimal (Kasmir, 2018). Beberapa contoh rasio aktivitas yang umum digunakan antara lain *Total Asset Turnover*, *Inventory Turnover*, dan *Receivables Turnover*.

5. Rasio pasar

Rasio pasar digunakan untuk menilai sejauh mana kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam harga sahamnya di pasar modal. Rasio ini sangat penting bagi para investor karena dapat membantu mereka dalam menilai prospek dan menentukan nilai wajar perusahaan. Menurut

Sutomo (2017), rasio ini juga dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Contoh rasio pasar adalah *Price to Earning Ratio*, *Market to Book Ratio*, dan *Earnings Per Share*.

Berdasarkan uraian mengenai kelima jenis rasio keuangan yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini memfokuskan penilaian kinerja keuangan perusahaan pada rasio profitabilitas. Dalam hal ini, profitabilitas diproksikan melalui indikator utama yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (Pujarini, 2020). Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin optimal pula kinerja manajemen dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba, dan sebaliknya apabila ROE rendah, hal itu mencerminkan kurangnya efektivitas pengelolaan ekuitas (Jufrizen & Fatin, 2020). Dalam kerangka perspektif Islam, aspek profitabilitas suatu perusahaan dapat tercermin dalam Qs. Al-Muthaffifin ayat 1–3 yang berbunyi:

وَيْلٌ لِّلْمُطَفِّفِينَ ﴿١﴾ الَّذِينَ إِذَا اكْتَالُوا عَلَى النَّاسِ يَسْتَوْفُونَ ﴿٢﴾ وَإِذَا كَالُواهُمْ أَوْ وَزَنُوهُمْ يُخْسِرُونَ ﴿٣﴾

Artinya: “Celakalah orang-orang yang curang (dalam menakar dan menimbang)! (Mereka adalah) orang-orang yang apabila menerima takaran dari orang lain, mereka minta dipenuhi. (Sebaliknya,) apabila mereka menakar atau menimbang untuk orang lain, mereka kurangi.”

Surah Al-Muthaffifin ayat 1–3 memberikan peringatan tegas terhadap praktik kecurangan dalam transaksi, khususnya dalam hal takaran dan

timbangan. Dalam ayat pertama, Allah SWT berfirman, "*Celakalah bagi orang-orang yang curang...*" (QS. Al-Muthaffifin: 1), yang menunjukkan bahwa kecurangan dalam bisnis, meskipun tampak menguntungkan secara materi, pada hakikatnya mendatangkan kerugian besar di dunia maupun akhirat. Ayat berikutnya menjelaskan bahwa pelaku kecurangan cenderung menuntut haknya secara penuh, tetapi mengurangi hak orang lain (QS. Al-Muthaffifin: 2–3). Sikap ini mencerminkan ketidakadilan dan keserakahan, yang bertentangan dengan prinsip kejujuran dan keadilan dalam Islam. Ayat ini menegaskan pentingnya integritas dan akuntabilitas dalam aktivitas ekonomi, termasuk dalam pengelolaan keuangan dan tata kelola perusahaan.

Dalam konteks *maqashid syari'ah*, indikator keuangan sebaiknya mendukung perlindungan terhadap harta (*ḥifẓ al-māl*), menjaga stabilitas ekonomi, dan menghindari ketimpangan sosial. Oleh karena itu, indikator kinerja tidak boleh dipisahkan dari komitmen terhadap prinsip *amanah* (tanggung jawab), *istiqāmah* (konsistensi), dan *mas'ūliyyah* (akuntabilitas) dalam pengelolaan keuangan. Bank syariah, sebagai lembaga keuangan berbasis prinsip Islam, harus menunjukkan kinerja keuangan yang tidak hanya kompetitif, tetapi juga konsisten dengan prinsip-prinsip syariah. Hal ini termasuk menghindari praktik riba, memastikan kejelasan akad dalam seluruh transaksi, serta menyisihkan sebagian keuntungan untuk kegiatan sosial dan zakat. Dengan demikian, kinerja keuangan yang baik dalam perspektif Islam bukan sekadar cerminan efisiensi operasional, tetapi juga indikator integritas spiritual dan sosial lembaga tersebut dalam menjalankan fungsi ekonominya.

2.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah indikator yang menggambarkan sejauh mana perusahaan berhasil dalam memaksimalkan kinerja manajerialnya sejak awal berdirinya hingga saat ini. Nilai perusahaan mencerminkan pencapaian perusahaan dalam mengelola sumber daya dan strategi untuk mencapai tujuan keuangan (Asyidiq, 2021). Sementara itu, menurut Susanti et al., (2020), nilai suatu perusahaan dapat dianalisis melalui harga sahamnya, yang terbentuk akibat interaksi antara permintaan dan penawaran dari investor. Harga saham ini menjadi salah satu alat utama dalam menilai sejauh mana pasar menghargai kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar pula nilai perusahaan yang tercermin di pasar (Gunawan et al., 2024).

Nilai perusahaan merepresentasikan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli dan mencerminkan pandangan investor terhadap tingkat kepercayaan mereka terhadap perusahaan, yang dapat dilihat melalui harga saham serta kinerja keuangan. Salah satu pendekatan yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV mengindikasikan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio PBV yang lebih tinggi menunjukkan adanya tingkat kepercayaan pasar yang lebih besar terhadap prospek perusahaan (Juwita & Angela, 2016). Menurut Wardoyo et al. (2022) rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Nilai buku per lembar saham mencerminkan jumlah aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang beredar. Dalam perspektif Islam, nilai perusahaan dapat dipahami melalui QS. Al-Ahqaf ayat 19, yang berbunyi:

وَلِكُلِّ دَرَجَةٌ مِّمَّا عَمِلُوا وَيُؤْتِيهِمْ أَعْمَالُهُمْ وَهُمْ لَا يُظْلَمُونَ ﴿١٩﴾

Artinya: “Dan setiap orang memperoleh tingkatan sesuai dengan apa yang telah mereka kerjakan, dan agar Allah mencukupkan balasan perbuatan mereka, dan mereka tidak dirugikan.”

Ayat ini mengandung makna bahwa setiap individu akan memperoleh balasan sesuai dengan amal perbuatan yang telah dilakukan. Dalam konteks keadilan, Allah SWT memberikan kedudukan atau derajat yang berbeda kepada setiap manusia berdasarkan kualitas dan kuantitas amalnya. Tafsir Ibnu Katsir menjelaskan bahwa derajat tersebut merupakan bentuk balasan yang adil dan proporsional, tanpa adanya kezaliman atau pengurangan hak bagi siapa pun. Hal ini menegaskan bahwa segala pencapaian atau kedudukan merupakan hasil dari usaha nyata yang dilakukan oleh seseorang.

Jika dihubungkan dengan konteks nilai perusahaan, ayat ini mencerminkan prinsip bahwa pencapaian suatu entitas, termasuk perusahaan, merupakan hasil dari usaha dan kinerja yang dilakukannya selama periode waktu tertentu. Nilai perusahaan dalam ilmu keuangan dapat diukur melalui indikator seperti *Price to Book Value* (PBV), yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Nilai yang tinggi

menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan secara positif, sejalan dengan kinerja dan reputasi yang berhasil dibangun.

Dalam perspektif Islam, nilai perusahaan tidak hanya dipandang dari aspek finansial semata, melainkan juga dari kontribusi sosial, etika bisnis, serta tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Dengan demikian, perusahaan yang menjalankan aktivitas bisnis secara jujur, bertanggung jawab, dan berorientasi pada kemaslahatan bersama akan mendapatkan kepercayaan yang lebih tinggi dari masyarakat dan investor. Kepercayaan ini kemudian tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, prinsip yang terkandung dalam QS. Al-Ahqaf: 19 dapat dijadikan sebagai landasan moral dan etis dalam menjalankan aktivitas bisnis, yaitu bahwa setiap nilai dan keberhasilan yang diperoleh adalah bentuk balasan atas usaha dan tindakan yang telah dilakukan. Hal ini sejalan dengan prinsip Islam yang menekankan keadilan, amanah, dan tanggung jawab dalam setiap bentuk kegiatan ekonomi.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan *Environmental Social Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal (*signalling theory*) menyatakan bahwa perusahaan perlu menyampaikan informasi atau sinyal tertentu kepada para pemangku kepentingan, baik melalui laporan keuangan maupun laporan non-keuangan (Brigham & Houston, 2016). Dalam konteks *Environmental Social Governance* (ESG), terdapat tiga dimensi utama yang dapat dipahami sebagai pengembangan dari konsep-konsep sebelumnya, yakni aspek lingkungan,

sosial, dan tata kelola perusahaan. Pengungkapan informasi yang mencakup ketiga aspek ini berperan penting dalam membentuk persepsi publik terhadap perusahaan. Persepsi tersebut pada akhirnya dapat memengaruhi tingkat ketertarikan masyarakat atau investor terhadap perusahaan, yang secara langsung atau tidak langsung akan berdampak pada perubahan nilai perusahaan, baik itu peningkatan maupun penurunan (Aminin, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Azmi et al. (2021), Khairunnisa & Haryati (2024), Mokhtar & Kusumastuti (2024), dan Nasution et al. (2025) menyatakan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak indeks pengungkapan ESG akan memberikan dampak kenaikan nilai perusahaan. Selaras dengan hasil temuan Jati & Sofie (2024) yang menyatakan bahwa semakin banyak indeks ESG yang diungkap, semakin besar pula nilai perusahaan. Pengungkapan ESG oleh perusahaan ini dapat menumbuhkan kepercayaan investor dan calon investor, serta perusahaan memiliki kemampuan untuk memperbaiki persepsi masyarakat tentang perusahaan.

H₁: *Environmental Social Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Hubungan *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merepresentasikan proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019), keputusan pendanaan yang ideal adalah ketika struktur modal mencapai tingkat optimal, yakni suatu kondisi di mana perusahaan dapat memaksimalkan

penggunaan modal sendiri secara efisien, sementara kewajiban utang tetap terjaga pada tingkat yang seimbang. Teori *trade-off* menyatakan bahwa ketika struktur modal perusahaan masih berada di bawah tingkat optimal, penambahan utang akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila struktur modal telah melampaui titik optimal, tambahan utang justru dapat menurunkan nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko finansial. Oleh karena itu, berdasarkan asumsi bahwa struktur modal perusahaan belum mencapai titik optimal, *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan.

Maulana et al. (2023) menyatakan dalam penelitian bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika struktur modal mengalami kenaikan, maka akan mengakibatkan kenaikan pula pada nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhaliza & Azizah (2023), Prastyatini et al. (2024), dan Halawa et al. (2024) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh positif *capital structure* terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Capital Structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.3.3 Hubungan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas sebagai indikator utama untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, dengan *Return on Equity* (ROE) sebagai proksi yang digunakan. ROE merefleksikan sejauh mana perusahaan

mampu menghasilkan laba atas ekuitas yang diinvestasikan oleh para pemegang saham, sehingga menjadi indikator penting dalam mengevaluasi efisiensi manajerial dalam mengelola modal sendiri untuk memperoleh keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat memperkuat kepercayaan investor.

Nilai ROE yang tinggi juga dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar, sebagaimana dijelaskan dalam *Signaling Theory*, karena menunjukkan potensi pertumbuhan dan stabilitas keuangan yang baik. Hal ini berpotensi meningkatkan daya tarik saham perusahaan di mata calon investor, yang pada gilirannya dapat mendorong kenaikan harga saham dan volume perdagangan saham. Akumulasi dari proses tersebut akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Rahmawati & Amanah, 2023).

Temuan dari Solikin et al. (2022) memperkuat hubungan tersebut dengan menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai bagian dari kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas tidak hanya mencerminkan kekuatan operasional perusahaan, tetapi juga memberikan sinyal positif kepada investor terkait kemampuan perusahaan dalam menciptakan imbal hasil optimal. Sebaliknya, penurunan profitabilitas dapat menandakan meningkatnya risiko keuangan yang berpotensi menurunkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan studi Khan (2021), Proud & Suhendra (2023), Halawa et

al. (2024), serta Lubis et al. (2023), yang juga menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.3.4 Hubungan *Environmental Social Governance*, *Capital Structure*, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG), struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut saling melengkapi dalam membentuk persepsi pasar terhadap prospek dan kualitas perusahaan. Secara empiris, Nasution et al. (2025) dan Mokhtar et al. (2024) menemukan bahwa ESG, struktur modal, dan profitabilitas tidak hanya memiliki pengaruh signifikan secara parsial, tetapi juga simultan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam kerangka *Signaling Theory*, pengungkapan ESG dan pencapaian kinerja keuangan yang baik dipandang sebagai sinyal positif yang disampaikan oleh manajemen kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2016). Sementara itu, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa struktur modal optimal dicapai melalui keseimbangan antara manfaat penggunaan utang (Brigham & Houston, 2011). Struktur permodalan yang dikelola dengan efisien akan mendorong efisiensi biaya modal yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, keterkaitan antara ketiga variabel tersebut mencerminkan upaya strategis perusahaan dalam menyatukan dimensi keuangan dan non-keuangan untuk membangun nilai jangka panjang.

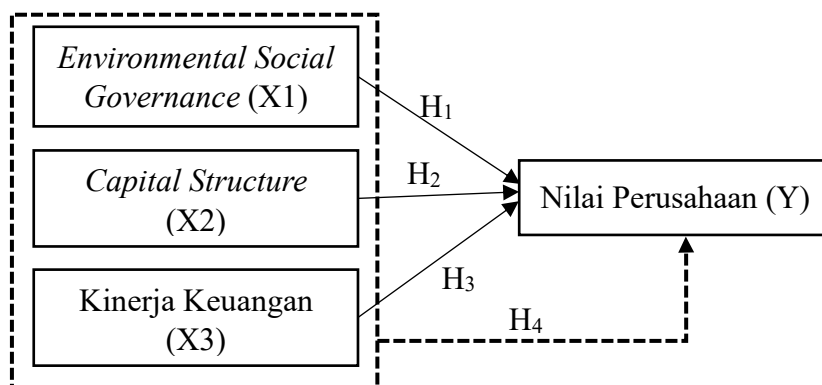
Temuan dari Aprilia & Manda (2023) turut mendukung bahwa profitabilitas dan struktur modal secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan-temuan ini menegaskan pentingnya pendekatan strategis yang terintegrasi dalam pengelolaan aspek keuangan dan non-keuangan perusahaan agar mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor serta memperkuat posisi kompetitif di dektor keuangan.

H₄: *Environmental Social Governance, Capital Structure, dan Kinerja Keuangan* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pemaparan sebelumnya, maka peneliti memberikan gambaran kerangka konseptual pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Keterangan:

—————→ : Parsial

- - - - -→ : Simultan

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Gambar 2.1 menggambarkan adanya empat hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini. Pertama, panah H_1 menunjukkan adanya pengaruh langsung antara variabel ESG (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Kedua, panah H_2 memperlihatkan pengaruh langsung antara variabel *Capital Structure* (X_2) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Selanjutnya panah H_3 menunjukkan adanya pengaruh langsung antara variabel Kinerja Keuangan (X_3) terhadap Nilai Perusahaan. Terakhir, panah H_4 menggambarkan adanya pengaruh simultan antara variabel ESG (X_1), *Capital Structure* (X_2), dan Kinerja Keuangan (X_3) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang bertujuan untuk mengolah dan menganalisis data dalam bentuk angka melalui metode statistik (A'la et al., 2022). Pendekatan yang digunakan bersifat deskriptif, dengan fokus pada pengumpulan data relevan, penyajian secara sistematis, serta analisis data guna menggambarkan fenomena secara faktual. Pendekatan ini tidak ditujukan untuk generalisasi, melainkan untuk memberikan pemahaman yang mendalam terhadap objek yang diteliti berdasarkan data empiris (Hikmawati, 2020).

3.2 Lokasi/Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah bank syariah yang beroperasi di negara-negara anggota *Gulf Cooperation Council* (GCC), yang meliputi Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Kuwait, Qatar, Bahrain, dan Oman.

3.3 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) masing-masing bank syariah yang menjadi objek penelitian. Laporan tersebut diakses melalui situs resmi perusahaan dan memuat informasi terkait variabel *Environmental Social Governance* (ESG), struktur modal, kinerja keuangan, serta nilai perusahaan. Data yang digunakan telah dipublikasikan secara resmi dan tersedia untuk umum.

3.4 Populasi dan Sampel

Menurut Creswell & Creswell (2018), dalam penelitian kuantitatif, populasi merujuk pada kelompok elemen yang memiliki karakteristik yang relevan dengan tujuan penelitian. Peneliti harus mendefinisikan secara jelas kriteria inklusi dan eksklusi untuk memastikan bahwa elemen-elemen yang dipilih benar-benar representatif untuk pertanyaan penelitian yang ada. Populasi ini mencakup seluruh individu atau unit yang ingin diteliti. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh Bank Syariah di wilayah GCC.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih secara sengaja untuk mewakili karakteristik populasi secara keseluruhan. Menurut Creswell & Creswell (2018), terdapat dua kategori utama dalam teknik pengambilan sampel, yaitu *probability sampling* dan *non-probability sampling*. Dalam penelitian ini, digunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Creswell & Creswell (2018), *purposive sampling* (atau disebut juga *purposeful sampling*) adalah teknik pengambilan sampel non-probabilitas yang digunakan ketika peneliti secara sengaja memilih individu atau kelompok tertentu karena mereka dianggap memiliki pengetahuan, pengalaman, atau karakteristik khusus yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun penentuan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria purposif sebagai berikut:

1. Bank syariah yang beroperasi di negara-negara anggota *Gulf Cooperation Council* (GCC)

2. Bank syariah tersebut secara konsisten menerbitkan laporan tahunan lengkap yang dapat diakses melalui situs resmi masing-masing bank selama periode 2019–2023.

Tabel 3.1 Kriteria Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Bank syariah yang beroperasi di negara-negara anggota GCC	41
2.	Bank syariah yang tidak mempublikasikan laporannya secara lengkap selama periode penelitian	(20)
Sampel		21
Jumlah data observasi (n x periode penelitian)		105

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

Dengan mempertimbangkan kriteria yang telah ditetapkan serta metode purposive sampling yang digunakan, diperoleh sebanyak 21 bank syariah yang beroperasi di negara-negara anggota *Gulf Cooperation Council* (GCC) dan memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini. Adapun daftar bank syariah yang menjadi sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian

No.	Nama Bank	Negara
1	Alinma Bank	Saudi Arabia
2	Al Rajhi Bank	Saudi Arabia
3	Al-Bilad	Saudi Arabia
4	Kuwait Finance House	Kuwait
5	Boubyan Bank	Kuwait
6	Warba Bank	Kuwait
7	Kuwait International Bank	Kuwait
8	Al Baraka Banking Group	Bahrain
9	Al-Salam Bank	Bahrain
10	Bahrain Islamic Bank	Bahrain
11	Ithmaar Bank	Bahrain

No.	Nama Bank	Negara
12	Khaleeji Commercial Bank	Bahrain
13	ABC Islamic Bank	Bahrain
14	ADCB Islamic Banking	UAE
15	Emirates Islamic Bank	UAE
16	Abu Dhabi Islamic Bank	UAE
17	Qatar Islamic Bank	Qatar
18	Masraf Al Rayan	Qatar
19	Qatar International Islamic Bank	Qatar
20	Qatar First Bank (Lesha Bank)	Qatar
21	Bank Nizwa	Oman

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan mengidentifikasi, menelusuri, dan mengumpulkan data sekunder yang tersedia dalam laporan tahunan (*annual report*) bank syariah di negara-negara anggota GCC selama periode 2019–2023. Laporan tahunan tersebut diperoleh melalui situs resmi masing-masing bank dan digunakan sebagai sumber utama informasi untuk mengukur variabel-variabel yang diteliti.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini melibatkan dua jenis variabel, yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Variabel independen merupakan variabel yang memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Garaika & Darmanah, 2019). Variabel independen dalam penelitian ini adalah ESG, *capital structure*, dan kinerja keuangan. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (Garaika & Darmanah, 2019). Variabel

dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Selanjutnya uraian mengenai variabel dalam penelitian ini akan dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala	Sumber
<i>ESG</i> (X_1)	Ukuran kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang mencerminkan tanggung jawabnya terhadap keberlanjutan.	$ESG \text{ Disclosure} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item maksimum (102)}}$	Rasio	(Ghazali & Zulmaita, 2020)
<i>Capital Structure</i> (X_2)	Proporsi antara bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio	(Kasmir, 2016)
Kinerja Keuangan (X_3)	Analisis keuangan suatu perusahaan dengan menggambarkan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan.	$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio	(Kasmir, 2016)
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai total perusahaan yang diukur melalui kapitalisasi pasar atau nilai buku aset bersihnya	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio	(Wardoyo et al., 2022)

Sumber: Data diolah peneliti (2024)

3.7 Analisis Data

Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan teknik analisis statistik menggunakan metode regresi data panel, dengan bantuan perangkat lunak *EViews* versi 12 sebagai alat bantu pengujian data.

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Wahyuni (2020), statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau merangkum data yang telah dikumpulkan tanpa membuat generalisasi lebih lanjut. Teknik utama dalam statistik deskriptif meliputi ukuran pemusatan seperti rata-rata (*mean*), median, dan modus, yang berguna untuk mengetahui nilai pusat dari data. Selain itu, ukuran penyebaran seperti rentang (*range*), simpangan baku (standar deviasi), dan *varians* digunakan untuk menggambarkan sejauh mana data tersebar.

3.7.2 Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah metode analisis statistik yang menggabungkan data lintas individu (*cross-sectional*) dan data runtun waktu (*time series*). Metode ini memungkinkan peneliti untuk menganalisis dinamika perubahan data dari waktu ke waktu serta variasi antar individu atau entitas, sehingga memberikan estimasi yang lebih efisien dan akurat dibandingkan dengan regresi biasa (Gujarati & Porter, 2020). Dalam penelitian ini, persamaan regresi data panel dirancang untuk menganalisis hubungan antar variabel dengan mempertimbangkan baik pengaruh individu maupun pengaruh waktu. Adapun model regresi data panel yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
i	= Individu ke- i
t	= Periode waktu ke- t
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi
X_1	= <i>Environmental Social Governance</i>
X_2	= <i>Capital structure</i>
X_3	= Kinerja keuangan perusahaan
e	= <i>Error term</i>

3.7.2.1 Estimasi Model Data Panel

Dalam analisis data panel, terdapat tiga pendekatan utama dalam estimasi model, yaitu *Common Effect Model* (CEM) atau sering disebut *Pooled Least Squares*, *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ketiga model ini digunakan berdasarkan asumsi dan karakteristik data yang dianalisis (Gujarati & Porter, 2020).

1. *Common Effect Model*

Model *Common Effect* atau sering disebut *Pooled Least Squares* mengasumsikan bahwa semua entitas dalam data panel memiliki karakteristik yang serupa, sehingga seluruh data diperlakukan sebagai satu kelompok homogen. Dengan demikian, tidak ada perbedaan dalam intersep atau koefisien regresi antar entitas dan waktu. Model ini cocok digunakan jika tidak ada alasan untuk memperhitungkan

perbedaan spesifik antar entitas atau periode waktu (Gujarati & Porter, 2020).

2. *Fixed Effect Model*

Model *Fixed Effect* digunakan ketika terdapat asumsi bahwa setiap entitas memiliki karakteristik unik yang dapat mempengaruhi variabel dependen. Karakteristik ini dianggap tetap sepanjang waktu dan perlu dikendalikan dalam model. Dengan demikian, model ini memperkenalkan intersep yang berbeda untuk setiap entitas, yang berfungsi untuk menangkap perbedaan tersebut. FEM cocok digunakan apabila variabel yang tidak dapat diamati memengaruhi variabel dependen dan karakteristik tersebut tetap konstan sepanjang periode pengamatan (Hsiao, 2014).

3. *Random Effect Model*

Model *Random Effect* mengasumsikan bahwa perbedaan antar entitas berasal dari faktor acak yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Dengan kata lain, dalam REM, perbedaan karakteristik antar entitas dianggap sebagai komponen error yang bersifat acak dan tidak mempengaruhi koefisien regresi secara langsung. REM digunakan ketika variasi antar entitas dianggap tidak memiliki pengaruh sistematis terhadap variabel dependen, dan oleh karena itu tidak perlu dimasukkan dalam model sebagai parameter tetap (Baltagi, 2021). Untuk estimasi model ini, umumnya digunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS), yang dapat

menangani ketidaksamaan variansi (heteroskedastisitas) dan korelasi antar entitas.

3.7.2.2 Pengujian Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi yang tepat dalam analisis data panel sangat bergantung pada karakteristik data dan asumsi yang mendasari setiap model. Untuk menentukan model yang paling sesuai, digunakan tiga jenis uji statistik, yaitu sebagai berikut:

1. Uji *Chow*

Uji *Chow* merupakan prosedur pengujian yang digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai, dengan membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Menurut Gujarati & Porter (2020), uji ini digunakan untuk menguji apakah data panel lebih baik dianalisis menggunakan pendekatan yang memperhitungkan perbedaan antar entitas (FEM), atau pendekatan yang menyamakan parameter antar entitas (CEM). Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa model *Common Effect* lebih tepat digunakan, sementara hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa model *Fixed Effect* lebih sesuai. Jika nilai *p-value* kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak dan model FEM dipilih. Jika *p-value* $\geq 0,05$, maka tidak ada cukup bukti untuk menolak H_0 , sehingga CEM dipertahankan.

2. Uji *Hausman*

Uji Hausman merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini bertujuan untuk menguji konsistensi estimator. Apabila terdapat hubungan antara variabel independen dengan efek individual, maka model *Fixed Effect Model* (FEM) dianggap lebih tepat untuk digunakan (Baltagi, 2021). Sebaliknya, jika tidak ada korelasi, model REM lebih efisien dan sesuai digunakan. Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa REM lebih tepat karena tidak ada korelasi antara efek individual dan variabel independen. Hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa FEM lebih tepat karena terdapat korelasi tersebut. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan model FEM dipilih. Jika $p\text{-value} \geq 0,05$, maka REM tetap digunakan.

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) merupakan salah satu metode statistik yang digunakan untuk menentukan model regresi panel yang paling sesuai, khususnya dalam memilih antara model regresi *common effect* (*pooled OLS*) dan model *random effect*. Dalam pengujian ini, hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa varians dari error spesifik individu adalah nol, yang berarti model *common effect* lebih sesuai. Sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa varians tersebut tidak nol, sehingga model *random effect* lebih tepat

digunakan (Baltagi, 2021). Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas (*p-value*). Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan disimpulkan bahwa model *random effect* lebih tepat. Sebaliknya, jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 gagal ditolak, sehingga model *common effect* dipertahankan.

3.7.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi syarat-syarat dasar yang diperlukan untuk memperoleh hasil yang valid dan dapat diinterpretasikan dengan baik. Dalam analisis regresi, terdapat beberapa asumsi klasik yang perlu diuji, yaitu normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Masing-masing asumsi ini diuji menggunakan teknik statistik yang tepat sesuai dengan karakteristik data yang dianalisis, sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah residual dari model regresi terdistribusi secara normal. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam pengujian ini adalah Uji *Jarque-Bera*. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas (*p-value*): apabila $p\text{-value}$ lebih besar dari 0,05, maka residual dianggap terdistribusi normal; sebaliknya, apabila $p\text{-value}$ kurang dari 0,05, maka data tidak memenuhi asumsi normalitas karena residual tidak mengikuti distribusi normal (Sugiyanto et al., 2022).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan korelasi yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Adanya multikolinearitas yang tinggi dapat mempersulit estimasi koefisien regresi dengan tepat. Salah satu pendekatan yang umum digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan memeriksa koefisien korelasi Pearson antar variabel independen. Jika terdapat korelasi yang sangat tinggi, yaitu berkisar antara 0,80 hingga 0,90 antara dua atau lebih variabel independen, maka hal ini mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas (Brooks, 2019).

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat ketidakkonsistenan varians residual pada model regresi. beberapa metode yang umum digunakan antara lain Uji *Park*, Uji *Glejser*, *Scatter Plot*, dan Uji Korelasi *Spearman* (Iba & Wardhana, 2024). Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah Uji *Glejser*. Dalam uji *Glejser*, langkah yang dilakukan adalah meregresikan nilai absolut dari residual terhadap variabel-variabel independen dalam model. Tujuannya adalah untuk melihat apakah variabel independen secara signifikan memengaruhi besar kecilnya nilai residual. Kriteria pengujian pada uji *Glejser* menyatakan bahwa jika nilai signifikansi (*p-value*) dari satu atau lebih variabel independen kurang dari 0,05 (pada tingkat signifikansi 5%), maka dapat disimpulkan adanya heteroskedastisitas dalam model. Sebaliknya,

jika semua variabel independen menunjukkan *p-value* lebih besar dari 0,05, maka model dianggap bebas dari heteroskedastisitas, atau memenuhi asumsi homoskedastisitas. (Sugiyanto et al., 2022).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan serial antara residual dalam model regresi, yang penting untuk memastikan bahwa kesalahan (*error*) dalam model regresi tidak saling berkorelasi satu sama lain (Widarjono, 2018). Salah satu uji yang digunakan untuk menguji autokorelasi adalah Uji *Durbin-Watson* (DW). Nilai *Durbin-Watson* berkisar antara 0 hingga 4. Dalam uji *Durbin-Watson*, kriteria yang menunjukkan tidak terjadi autokorelasi adalah jika nilai *Durbin-Watson* berada antara 2 dan 4 dikurangi nilai batas atas (dU), atau jika nilai *Durbin-Watson* berada antara nilai batas bawah (dL) dan 2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Selain itu, jika nilai *Durbin-Watson* berada antara nilai batas atas (dU) dan 4 dikurangi nilai batas atas (dU), maka juga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi tersebut (Indartini & Mutmainah, 2024).

3.7.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menentukan apakah hipotesis dalam penelitian ini dapat diterima atau ditolak. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan. Uji hipotesis dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (*p-value*), di mana hipotesis alternatif diterima jika nilai

probabilitas lebih kecil dari 0,05 (Sugiyanto et al., 2022). Adapun jenis pengujian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji T (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu melalui perbandingan antara nilai t-hitung dan t-tabel, serta berdasarkan nilai probabilitas (*p-value*). Pengambilan keputusan dalam uji akan dilihat dari nilai probabilitas (*p-value*). Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap variabel dependen (Sugiyanto et al., 2022).

2. Uji F (Uji Simultan)

Uji F atau uji simultan digunakan dalam analisis regresi linear berganda untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan dalam uji F dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi (*p-value*) hasil perhitungan dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($p\text{-value} < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap

variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansi lebih besar atau sama dengan 0,05 ($p\text{-value} \geq 0,05$), maka H_0 diterima, yang berarti tidak terdapat pengaruh simultan dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen (Gujarati & Porter, 2020).

3.7.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independen dalam model. Nilai R^2 berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati 1, maka semakin baik model tersebut dalam menjelaskan data (Wardana & Barlian, 2022). Sebaliknya, jika R^2 mendekati 0, maka kemampuan model untuk menjelaskan variasi data sangat rendah. Semakin tinggi koefisien determinasi maka secara keseluruhan variasi nilai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Sugiyono, 2019).

BAB IV

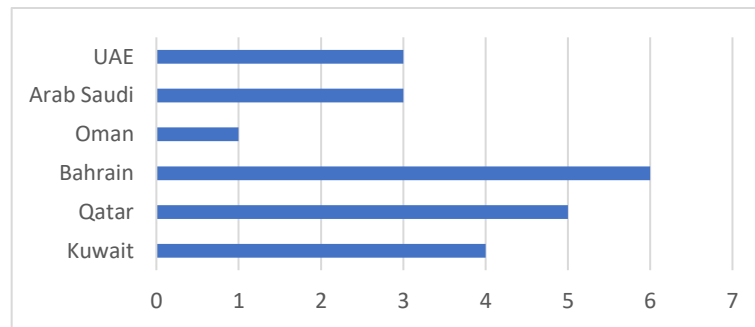
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Gulf Cooperation Council (GCC), yang dikenal sebagai Dewan Kerjasama Teluk, merupakan sebuah organisasi yang terdiri dari negara-negara Arab yang terletak di kawasan Teluk Persia. Organisasi ini dibentuk pada tahun 1981 dengan tujuan mempererat hubungan kerjasama di bidang ekonomi dan politik antar negara anggotanya. Anggota GCC mencakup enam negara, yaitu Arab Saudi, Uni Emirat Arab, Kuwait, Qatar, Bahrain, dan Oman. Kesamaan dalam aspek sejarah, agama, dan budaya di antara negara-negara tersebut menjadi dasar pembentukan GCC. Selain itu, mayoritas penduduk yang beragama Islam turut mendorong berkembangnya industri keuangan berbasis syariah, khususnya sektor perbankan syariah di kawasan ini.

Sampel dalam penelitian ini adalah bank syariah di wilayah GCC pada tahun 2019-2023 yang mempublikasikan laporannya secara lengkap selama periode penelitian. Dengan *purposive sampling*, dari 41 bank syariah selama periode tersebut, peneliti mengeliminasi sampel sehingga tersisa 21 bank syariah yang memenuhi kriteria, dengan rincian, 4 bank syariah di Kuwait, 5 bank syariah di Qatar, 6 bank syariah di Bahrain, 1 bank syariah di Oman, serta 3 sampel bank syariah di masing-masing negara Arab Saudi dan UAE. Gambaran sampel akan ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut:

Gambar 4.1 Jumlah Sampel Berdasarkan Negara

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

4.1.2 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini difokuskan pada empat variabel, yang terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Tujuan analisis ini adalah untuk mengidentifikasi nilai-nilai statistik dasar, termasuk rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum, untuk setiap variabel yang diteliti. Berikut disajikan tabel statistik yang menggambarkan masing-masing variabel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1 Analisis Deskriptif

	ESG	DER	ROE	PBV
Max.	-0.022	1.617	1.341	0.815
Mean	-0.557	0.641	0.539	0.105
Min.	-0.967	-0.120	-5.347	-0.507
SD	0.239	0.343	1.457	0.254
Obs.	105	105	105	105

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel di atas, terdapat empat variabel yang diamati dalam analisis data. Variabel pertama adalah ESG, yang mengacu pada pelaporan

ESG perusahaan. Rentang nilai ESG adalah -0,967 hingga -0,022, dengan rata-rata -0,557. Simpangan baku untuk variabel ini adalah 0,239, yang menunjukkan tingkat variasi yang cukup signifikan di antara pengamatan. Variabel kedua adalah DER, yang mencerminkan struktur modal perusahaan. Rentang nilai DER adalah -0,120 hingga 1,617 dengan nilai rata-rata 0,641. Simpangan baku untuk variabel ini adalah 0,343, yang menunjukkan nilai tingkat variasi yang cukup signifikan di antara pengamatan. Variabel ketiga adalah ROE, yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan. Rentang nilai ROE adalah -5,347 hingga 1,341 dengan nilai rata-rata 0,539. Simpangan baku untuk variabel ini adalah 1,457, yang menunjukkan nilai tingkat variasi yang cukup signifikan di antara pengamatan. Variabel terakhir adalah PBV yang mencerminkan nilai perusahaan. Rentang nilai PBV adalah -0,507 hingga 0,815 dengan nilai rata-rata 0,105. Deviasi standar sebesar 0,254 menunjukkan variasi yang cukup signifikan dalam nilai perusahaan antar observasi.

4.1.3 Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model yang paling sesuai dengan data panel dalam penelitian ini, digunakan tiga jenis uji statistik, yaitu sebagai berikut:

1. Uji *Chow*

Uji *Chow* digunakan untuk membandingkan atau menentukan model mana yang lebih tepat antara *common effect model* dan *fixed effect model*. Keputusan diambil berdasarkan nilai probabilitas (*p-value*) untuk *Cross-Section F*. Model efek umum dipilih jika *p-value* > 0,05, sedangkan model

efek tetap dipilih jika $p\text{-value} < 0,05$ (Suyadi et al., 2023). Hasil dari pengolahan data menggunakan uji *Chow* dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2 Uji Chow

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	25.114917	0.000
<i>Cross-section Chi-square</i>	207.296212	0.000

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji *Chow* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis alternatif (H_1) diterima, yang berarti model yang lebih sesuai adalah *Fixed Effect Model*. Dengan demikian, langkah berikutnya dalam analisis ini adalah melakukan uji Hausman untuk memilih model yang paling tepat. Uji *Hausman* akan membantu memastikan apakah *Fixed Effect Model* tetap lebih cocok dibandingkan dengan model lain dalam menjelaskan hubungan antar variabel.

2. Uji Hausman

Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* (Madany et al., 2022). Uji ini bertujuan untuk membandingkan kedua model dengan memperhatikan nilai probabilitas ($p\text{-value}$) yang diperoleh. Hasil pengolahan data dari uji *Hausman* dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3 Uji Hausman

<i>Effect Test</i>	<i>Ch-Sq. Statistic</i>	<i>Prob.</i>
--------------------	-------------------------	--------------

<i>Cross-section random</i>	4.709295	0.1944
-----------------------------	----------	--------

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel tersebut, nilai probabilitas sebesar 0,1944 yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Dengan demikian, model yang lebih sesuai adalah *Random Effect Model*. Langkah selanjutnya dalam analisis ini adalah melakukan uji *Lagrange Multiplier* untuk memverifikasi pemilihan model yang lebih tepat.

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara *Random Effect Model* dan *Common Effect Model*. Uji ini mengandalkan nilai *Chi-square* dengan derajat kebebasan (df) yang besar sebagai parameter utama dalam penilaiannya. Hipotesis dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah bahwa jika nilai probabilitas (*p-value*) lebih besar dari 0,05, maka *Common Effect Model* yang dipilih, sedangkan jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka *Random Effect Model* yang dipilih. Hasil pengolahan data dari uji *Lagrange Multiplier* (LM) dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4 Uji *Lagrange Multiplier*

	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	128.1589 (0.0000)	1.977810 (0.1596)	130.1367 (0.0000)

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel di atas, nilai *Breusch-Pagan* untuk uji *Cross-section* adalah 128,1589 dengan *p-value* sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model *Random Effect* lebih sesuai. Hasil uji “*Both*” juga menunjukkan nilai *Breusch-Pagan* sebesar 130,1367 dengan *p-value* 0,0000, dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect* lebih tepat secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil uji pemilihan model yang telah dilakukan, dapat disimpulkan model REM digunakan untuk mengetahui pengaruh dari ESG, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan bank syariah. Adapun hasil dari regresi data panel menggunakan model REM sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error.	t-Statistic	Prob.
C	-0.016494	0.077535	-0.212732	0.8320
X1	0.012845	0.057498	0.223405	0.8237
X2	0.214455	0.068535	3.129147	0.0023
X3	-0.016511	0.008233	-2.005368	0.0476
R-squared	0.128378		F-statistic	4.958623
Adjusted R-squared	0.102488		Prob (F-statistic)	0.002981

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

$$PBV = -0.016494 + 0.012845*ESG + 0.214455*DER - 0.016511*ROE$$

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Adapun interpretasi model regresi data panel sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,016494 menyatakan bahwa apabila variabel ESG, DER, dan ROE dianggap konstan, maka nilai Y (nilai perusahaan) adalah -0,016494.
2. Nilai koefisien variabel ESG sebesar 0,012845 dengan tanda positif menyatakan bahwa apabila tingkat ESG naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,012845.
3. Nilai koefisien variabel DER sebesar 0,214455 dengan tanda positif menyatakan bahwa apabila tingkat DER naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,214455.
4. Nilai koefisien variabel ROE sebesar -0,016511 dengan tanda negatif menyatakan bahwa apabila tingkat ROE naik satu satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,016511.

4.1.4 Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan valid dan dapat menghasilkan estimasi yang efisien, diperlukan pengujian terhadap asumsi-asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah variabel-variabel dalam penelitian ini mengikuti distribusi normal. Pada penelitian

ini, uji normalitas dilakukan menggunakan uji *Jarque-Bera*. Hasil dari uji tersebut disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.6 Uji Normalitas

Jarque-Bera	0.964033
Prob.	0.617537

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan pada tabel di atas, diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* dan *p-value* lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel ESG, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi korelasi tinggi antar variabel independen dalam model penelitian. Pada penelitian ini, uji multikolinearitas dianalisis melalui nilai korelasi antar variabel. Keputusan pengujian didasarkan pada ketentuan bahwa jika nilai korelasi antarvariabel kurang dari 0,90, maka tidak ada gejala multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1	0.160050	0.137334
X2	0.160050	1	0.000150
X3	0.137334	0.000150	1

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa variabel independen tidak memiliki korelasi yang lebih kuat dari 0,9. Korelasi terkuat tercatat pada variabel ESG dan *capital structure* dengan nilai sebesar 0,160. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas, karena nilai $0,160 < 0,9$.

3. Uji Heteroskedastisitas

Metode *Glejser* digunakan sebagai strategi pengujian dalam uji heteroskedastisitas pada penelitian ini. Model yang digunakan dapat dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas apabila hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05) (Fauziah & Kurnia, 2021). Tabel 4.7 di bawah ini menampilkan temuan uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std. Error.	t-Statistic	Prob.
C	0.160690	0.051519	3.119006	0.0024
X1	0.002716	0.048723	0.055752	0.9556
X2	0.070942	0.050888	1.394065	0.1664
X3	0.011467	0.007087	1.618029	0.1088

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas untuk semua variabel independen lebih besar dari 5% (0,05). Dengan demikian, model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi dengan melihat dan menganalisis nilai *Durbin-Watson* (DW). Uji *Durbin-Watson* merupakan metode yang paling umum digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi (Mosey et al., 2018). Adapun hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 4.9 Uji Autokorelasi

R-squared	0.128378
Prob. (F-statistic)	0.002981
Durbin-Watson stat	1.967331

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 1,967331. Tabel *Durbin-Watson* mencatat nilai dL dan dU masing-masing 1,613 dan 1,736, sementara nilai 4-dL dan 4-dU adalah 2,387 dan 2,264. Menurut Indartini & Mutmainah (2024), jika $dU < dW < 4-dU$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh, yaitu 1,967331, memenuhi kriteria tersebut karena berada di antara dU dan 4-dU. Dengan demikian, model regresi data panel ini tidak mengalami autokorelasi.

4.1.5 Hasil Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan tujuan untuk menjawab rumusan masalah yang telah dinyatakan. Adapun jenis-jenis uji hipotesis yang dilakukan sebagai berikut:

1. Uji t (Parsial)

Pada analisis regresi, uji t digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji t dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05). Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.10 Uji t (Parsial)

Variabel	Coefficient	Std. Error.	t-Statistic	Prob.
X1	0.012845	0.057498	0.223405	0.8237
X2	0.214455	0.068535	3.129147	0.0023
X3	-0.016511	0.008233	-2.005368	0.0476

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji t ini bertujuan untuk menguji apakah setiap variabel independen secara signifikan dapat menjelaskan atau memengaruhi variabel dependen. Berikut adalah interpretasi hasil uji t:

- a. ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi untuk variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (X_1) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,8237 dengan koefisien sebesar 0,012845. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis penelitian H_1 ditolak, dan H_0 diterima, yang menyatakan bahwa ESG tidak berpengaruh secara signifikan.

- b. *Capital structure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi untuk variabel *capital structure* (X_2) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0023 dengan koefisien sebesar 0,214455. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis penelitian H_2 diterima, dan H_0 ditolak.

- c. Kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

Koefisien regresi untuk variabel kinerja keuangan (X_3) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0476 dengan koefisien -0,016511. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis H_3 yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

2. Uji F (Simultan)

Uji F dilaksanakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen, yaitu *Environmental Social Governance*, *capital structure*, dan kinerja keuangan, memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Berdasarkan kriteria uji F, pengaruh simultan antara variabel independen dan dependen dapat

disimpulkan jika nilai probabilitas F-statistik (F hitung) lebih kecil dari 0,05 dan nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel. Hasil uji F disajikan pada tabel 4.10 berikut ini:

Tabel 4.11 Uji F (Simultan)

F-statistic	4.958623
Prob (F-statistic)	0.002981

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji F yang ditunjukkan pada tabel 4.10, diperoleh nilai F hitung sebesar 4.958623 dengan probabilitas sebesar 0.002981. Mengingat nilai probabilitas F hitung lebih kecil dari 0,05 dan F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel *Environmental Social Governance*, *capital structure*, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap nilai perusahaan bank syariah.

3. Koefisien Determinasi

Tujuan dari uji koefisien determinasi adalah untuk mengukur sejauh mana model regresi dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen yang disebabkan oleh perubahan dalam variabel independen. Jika nilai R^2 mendekati 1, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen hampir sepenuhnya dapat menjelaskan fluktuasi pada variabel dependen. Nilai R^2 , yang berada dalam rentang 0 hingga 1, digunakan untuk menilai sejauh mana kualitas model regresi yang diterapkan (Liwe et al., 2018). Hasil dari uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut:

Tabel 4.12 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.128378
Adjusted R-squared	0.102488

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan tabel 4.11, nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0,102488 atau 10,2%. Hasil analisis ini menunjukkan bahwa variabel ESG, *capital structure*, dan kinerja keuangan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 10,2%. Sementara sisanya sebesar 89,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi yang digunakan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Environmental Social Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank syariah di wilayah *Gulf Cooperation Council* (GCC). Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perbankan syariah di GCC, pengungkapan ESG belum menjadi sinyal yang efektif dan dapat diandalkan oleh investor dalam memengaruhi penilaian nilai perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal (*signal theory*), pengungkapan informasi yang relevan dan berkualitas seharusnya dapat berfungsi sebagai indikator kualitas dan kinerja perusahaan yang memengaruhi keputusan investasi serta nilai pasar perusahaan secara positif (Cho, 2022). Akan tetapi, pada perbankan syariah di wilayah GCC, sinyal yang dihasilkan dari pengungkapan ESG tampaknya belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar secara signifikan.

Salah satu faktor yang dapat menjelaskan tidak signifikannya pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan adalah fokus utama bank syariah pada aspek kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah, yang lebih dominan dibandingkan perhatian terhadap isu-isu lingkungan dan sosial. Investor dalam sektor ini cenderung memberikan penilaian berdasarkan dimensi kepatuhan syariah daripada faktor keberlanjutan non-keuangan. Selain itu, sebagian besar bank syariah yang menjadi sampel dalam penelitian ini hanya mengungkapkan informasi ESG pada aspek tata kelola (*governance*), tanpa menyertakan pelaporan yang komprehensif terkait dimensi lingkungan (*environmental*) dan sosial (*social*). Ketimpangan dalam cakupan pengungkapan tersebut dapat menyebabkan informasi ESG yang disampaikan tidak cukup kuat untuk membentuk persepsi pasar secara signifikan. Di samping itu, tingkat literasi dan kesadaran investor terhadap pentingnya ESG juga masih bervariasi, yang pada akhirnya menghambat efektivitas ESG sebagai sinyal dalam proses pengambilan keputusan investasi (Park & Oh, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Adrian & Hermi (2023), Wahyuni et al. (2024), Rasyad et al. (2024), dan Wulandari & Istiqomah (2024) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil ini menegaskan bahwa sinyal ESG belum efektif dalam mempengaruhi persepsi investor terkait nilai perusahaan pada sektor perbankan syariah.

4.2.2 Pengaruh *Capital Structure* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank syariah di wilayah *Gulf Cooperation Council* (GCC). Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang sebagai salah satu komponen struktur modal mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan di sektor perbankan syariah wilayah tersebut. Hal ini sejalan dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang untuk mencapai struktur modal optimal. Manfaat utang, seperti *tax shield* dan biaya modal yang lebih rendah dibandingkan modal sendiri, dapat meningkatkan nilai perusahaan jika digunakan secara efisien (Lei, 2020).

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat penghematan pajak dari penggunaan utang dengan biaya-biaya yang mungkin timbul, seperti risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Dalam kerangka ini, perusahaan berupaya menentukan tingkat utang yang optimal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan keuntungan pajak tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Untuk bank syariah, yang harus beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, pemanfaatan utang harus dilakukan secara hati-hati agar tetap sesuai aturan agama sekaligus mampu mengambil manfaat dari konsep *trade-off* untuk meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhaliza & Azizah (2023), Prastyatini et al. (2024), dan Halawa et al. (2024)

yang menemukan bahwa *capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa struktur modal merupakan komponen penting dalam penciptaan nilai perusahaan, termasuk dalam sistem keuangan syariah. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal harus dilakukan dengan mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan imbal hasil sesuai prinsip *trade-off*, namun tetap menjaga kesesuaian dengan nilai-nilai syariah.

4.2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan parameter utama dalam mengevaluasi efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan, termasuk pada sektor perbankan syariah di GCC. Rasio-rasio seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) umumnya digunakan oleh investor untuk menilai kemampuan bank dalam mengelola aset serta menghasilkan imbal hasil dari modal yang ditanamkan. Secara teoritis, dalam kerangka teori sinyal, kinerja keuangan yang baik semestinya mengirimkan sinyal positif kepada pasar, yang kemudian meningkatkan persepsi terhadap nilai perusahaan.

Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan justru berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai pasar perusahaan, dan dalam beberapa kasus, nilai perusahaan justru menurun seiring dengan perbaikan kinerja keuangan. Hal ini dapat terjadi karena pasar menafsirkan sinyal yang diberikan oleh kinerja keuangan dengan cara yang berbeda, terutama pada sektor

perbankan syariah yang memiliki karakteristik dan mekanisme operasional khusus yang memengaruhi persepsi investor.

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pasar melalui kinerja keuangannya, yang berfungsi sebagai indikator kondisi dan prospek perusahaan. Namun, dalam praktiknya, sinyal yang disampaikan dapat ditafsirkan secara negatif oleh investor jika terdapat kekhawatiran mengenai keberlanjutan kinerja atau adanya risiko tersembunyi yang belum terungkap. Dalam konteks bank syariah, ketidakpastian terkait regulasi dan interpretasi prinsip-prinsip syariah terhadap instrumen keuangan dapat menyebabkan sinyal positif yang dihasilkan oleh kinerja keuangan justru menimbulkan keraguan di kalangan investor. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan kepercayaan investor dan, pada akhirnya, berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi bank syariah untuk memahami bagaimana kinerja keuangan mereka dipersepsikan oleh pasar dan untuk mengelola komunikasi yang jelas mengenai risiko yang mungkin ada.

Hasil penelitian di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yahya & Fietroh (2021), Mahmudah & Jayanti (2024), dan Gusmiarni & Delviana Manalu (2023) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, temuan ini memperkuat argumen bahwa dalam kerangka keuangan syariah, kinerja keuangan tidak dapat dipandang sebagai satu-satunya determinan nilai perusahaan. Penilaian investor terhadap nilai suatu entitas

keuangan juga dipengaruhi oleh kualitas tata kelola, transparansi informasi, kepatuhan terhadap syariah, serta strategi jangka panjang yang berkelanjutan. Oleh karena itu, manajemen bank syariah di wilayah GCC perlu memastikan bahwa kinerja keuangan yang dicapai tidak hanya kuat secara angka, tetapi juga memiliki dasar etis dan keberlanjutan yang selaras dengan prinsip Islam.

4.2.4 Pengaruh ESG, *Capital Structure*, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam konteks pengelolaan perusahaan yang kompleks seperti perbankan syariah di wilayah GCC, pengaruh ESG, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak dapat dipisahkan. Ketiga variabel ini saling berkaitan dan membentuk ekosistem manajerial yang menentukan bagaimana perusahaan dilihat oleh pasar. Secara simultan, ketiganya berperan dalam menciptakan nilai yang berkelanjutan, yang tidak hanya berdasarkan capaian finansial, tetapi juga pada tata kelola yang baik dan kontribusi terhadap masyarakat serta lingkungan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG, struktur modal, dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung pendekatan holistik dalam menilai kualitas dan prospek perusahaan, khususnya pada sektor perbankan syariah. Teori sinyal memberikan penjelasan bahwa kombinasi sinyal-sinyal positif dari ketiga aspek tersebut dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Sementara itu, teori *trade-off* menjelaskan bahwa keberhasilan manajemen dalam menyeimbangkan tekanan untuk

mencapai profitabilitas, komitmen terhadap prinsip syariah dan ESG, serta pengelolaan struktur modal yang efisien akan menciptakan nilai optimal bagi perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan tujuan penelitian yang menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *capital structure*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan bank syariah di wilayah *Gulf Cooperation Council* (GCC) tahun 2019-2023, diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel *Environmental Social Governance* (X_1) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank syariah di wilayah GCC. Temuan ini mengindikasikan bahwa implementasi prinsip-prinsip keberlanjutan dan tata kelola lingkungan serta sosial belum sepenuhnya diapresiasi atau dipertimbangkan secara material dalam proses penilaian nilai perusahaan oleh investor atau pemangku kepentingan di kawasan GCC.
2. Variabel *capital structure* (X_2) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank syariah di wilayah GCC. Hal ini mengimplikasikan bahwa strategi pendanaan yang tepat, khususnya dalam hal optimalisasi penggunaan utang, dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi struktur permodalan dan *leverage* yang dikelola secara proporsional.
3. Variabel kinerja keuangan (X_3) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada bank syariah di wilayah GCC. Temuan ini memberikan indikasi adanya kemungkinan bahwa peningkatan kinerja keuangan tertentu justru direspons negatif oleh pasar, yang mungkin disebabkan oleh

persepsi investor terhadap risiko jangka pendek, ketidaksesuaian strategi manajerial, atau faktor eksternal yang memengaruhi interpretasi hasil keuangan.

4. Variabel *Environmental Social Governance*, *capital structure*, dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan bank syariah. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun tidak semua variabel memiliki pengaruh yang signifikan secara individu, namun secara kolektif ketiganya memiliki peran yang substansial dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan bank syariah di wilayah GCC.

5.2 Saran

Penelitian ini menyarankan agar studi selanjutnya mempertimbangkan penambahan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, baik dari sisi faktor internal maupun eksternal. Faktor internal dapat mencakup *Islamic Social Reporting* (ISR), kebijakan dividen, efisiensi operasional, struktur kepemilikan, dan *Good Corporate Governance* (GCG), yang mencerminkan pengelolaan dan kebijakan internal perusahaan. Sementara itu, faktor eksternal dapat direpresentasikan oleh variabel seperti ukuran perusahaan (*firm size*), pertumbuhan pendapatan, kondisi makroekonomi, serta tingkat pertumbuhan perusahaan yang mencerminkan dinamika lingkungan eksternal. Selain itu, cakupan waktu penelitian juga disarankan untuk diperluas agar dapat menangkap tren jangka panjang secara lebih representatif dalam konteks perkembangan industri perbankan syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- A'la, N., Maulina, I., & Najma, S. (2022). Analisis Pengaruh DPK, CAR, dan BOPO Terhadap Profitabilitas Bank Panin Dubai Syariah Periode 2015-2020. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 4(1), 30–45. <https://doi.org/10.52490/jiscan.v4i1.310>
- Adrian, S., & Hermi. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Environmental Social Governance, dan Capital Structure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3909–3918.
- Agustina, A., & Huda, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia. *Iqtishaduna*, 13(1), 35–49. <https://doi.org/10.20414/iqtishaduna.v13i1.4850>
- Ai, H., Frank, M. Z., & Sanati, A. (2020). The Trade-off Theory of Corporate Capital Structure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3595492>
- Aminin, A. I. (2023). *Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan ter indeks SRI-KEHATI)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Andini, C. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Anggianti, D. D. (2024). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada PT Indofod Cbp Sukses Makmur Tbk, Periode 2014-2023. *AMANAHA: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(1), 67–75. <https://doi.org/https://doi.org/10.70451/amanah.v2i1.113>
- Aprilia, N., & Manda, G. S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah (Studi Empiris Perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia Periode 2017 s.d 2021). *INNOVATIVE : Journal Of Social Science Research*, 3(1), 4916–4931.
- Asyidiq, I. N. B. M. (2021). *Pengaruh Sustainability Reporting Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating*. UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(May), S119–S127.

<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>

- Azmi, W., Hassan, M. K., Houston, R., & Karim, M. S. (2021). ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 70, 101277.
- Azwa, F., Zain, M., Bharu, K., Abdullah, H., Ahmad, S., Sheikh, F., & Tajuddin, A. (2024). Integrating Environmental, Social and Governance (ESG) Principles with Maqasid al-Shariah: a blueprint for sustainable takaful operations. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 17(3), 461–484. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-11-2023-0422>
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Springer.
- Bashatweh, A. D., Abutaber, T. A., AlZu'bi, M. J., KHader, L. F. A., Al-Jaghbir, S. A., & AlZoubi, I. J. (2023). Does Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Add Firm Value? Evidence from Sharia-Compliant Banks in Jordan. 585–595. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-031-08084-5_42
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2022). *Principles of corporate finance* (14th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Assetials of Financial Management*. Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Brooks, C. (2019). *Introductory Econometrics for Finance* (5th ed.). Cambridge University Press.
- Cho, Y. (2022). ESG and Firm Performance: Focusing on the Environmental Strategy. *Sustainability (Switzerland)*, 14(13). <https://doi.org/10.3390/su14137857>

- Connelly, B. L., Certo, T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications, Inc.
- Doorasamy, M. (2024). Capital structure, firm value and managerial ownership: Evidence from East African countries. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 346–356. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.28](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.28)
- 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/https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Fauziah, F., & Kurnia. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*, 10(4), 1–21.
- Fitria, D., & Irkhami, N. (2021). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1629–1643.
- Fitriyah, V. N., & Wardana, G. K. (2023). Determinants of Islamic banks ' firm value : empirical evidence from IFSB member countries. *Journal of Enterprise and Development (JED)*, 5(1), 17–37.
- Garaika, & Darmanah. (2019). *Metodologi Penelitian*. CV Hira Tech.
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10)* (Edisi Kedu). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative. (2019). *The Global Standards for Sustainability Reporting*. www.globalreporting.org

- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic Econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.
- Gunawan, T., Lasmana, A., & Melani, M. M. (2024). Pengaruh Harga Saham, Return On Asset (ROA), dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2021). *Jurnal Ekonomi Manajemen (JEKMa)*, 28(9), 138–148.
- Gusmiarni, & Delviana Manalu, T. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2018. *Journal Intelektual*, 2(1), 103–115. <https://doi.org/10.61635/jin.v2i1.144>
- Halawa, J., Nasution, F. N., & Fachrudin, K. A. (2024). Analysis the Effect of Company Size, Profitability, Capital Structure and Risk Profile on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating in Banking on the Indonesia Stock Exchange (2013-2022). *International Journal of Current Science Research and Review*, 07(04), 2230–2244. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V7-i4-27>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Helfaya, A., & Morris, R. (2023). *Investigating the Factors That Determine the ESG Disclosure Practices in Europe*. 1–23.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS.
- Hery. (2019). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo.
- Hikmawati, F. (2020). *Metodologi Penelitian*. PT Raja Grafindo Persada.
- Hsiao, C. (2014). *Analysis of Panel Data* (3rd ed.). Cambridge University Press.
- Iba, Z., & Wardhana, A. (2024). *Analisis Regresi dan Analisis Jalur untuk Riset Bisnis Menggunakan SPSS 29.0 & SMART-PLS 4.0*. Eureka Media Aksara.
- Indartini, M., & Mutmainah. (2024). *ANALISIS DATA KUANTITATIF: Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Uji Korelasi dan Regresi Linier Berganda*. Lakeisha.

- Jati, D. A. S., & Sofie. (2024). Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 365–374.
- Jufrizen, & Fatin, I. N. Al. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *Jurnal Humaniora*, 4(1), 183–195.
- Kampo, K., Tangke, P., & Gosal, K. (2024). The Influence of Financial Performance and Company Size on Company Value with Disclosure of Corporate Social Responsibility as a Moderating Variable. *Contemporary Journal on Business and Accounting*, 4(1), 69–87.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Khairunnisa, K. H. N., & Haryati, T. (2024). Pengungkapan ESG dan Kinerja Keuangan bagi Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(6), 3075–3088. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v6i6.2337>
- Khan, H. A. U. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 116–133.
- Latifah, L., & Marhayuni, Y. (2023). Bioremediasi Sebagai Implementasi Q.S Al-a'raf Ayat 56 Dalam Menangani Pencemaran Tanah. *Kaunia: Integration and Interconnection Islam and Science Journal*, 19(1), 23–28. <https://doi.org/10.14421/kaunia.3780>
- Lei, L. (2020). Research on the Impact of Tax Shield Effect on Corporate Capital Structure —Empirical Analysis Based on A-Share Listed Companies. *Modern Economy*, 11(01), 126–139. <https://doi.org/10.4236/me.2020.111012>
- Lerskullawat, P., & Ungphakorn, T. (2024). ESG Performance, Ownership Structure and Firm Value: Evidence from ASEAN-5. *ABAC Journal*, 44(4), 517–534.
- Liwe, A. G., Manossoh, H., & Mawikere, L. M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay (Studi Empiris Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(02), 99–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.32400/gc.13.02.19105.2018>

- Lubis, N. S., Nawawi, Z. M., & Tambunan, K. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Bank Umum Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(3), 49–58. <https://doi.org/10.56127/jekma.v2i3.950>
- Madany, N., Ruliana, & Rais, Z. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its Application on Teaching and Research*, 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.35580/variansiunm28>
- Mahmudah, S., & Jayanti, S. D. (2024). Pengaruh Return on Equity dan Debt to Total Asset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk Periode 2017-2023. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 2017. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i3.art1>
- Maulana, Y., Wijayanti, T., & Arraniri, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi (JRKA)*, 9(2), 109–126.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect Of Environmental, Social, Governance, And Controversies On Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173.
- Middle East Institute. (n.d.). *The GCC in Turbulent Times*. <https://www.mei.edu/resources/transcript/gcc-turbulent-times>
- Mokhtar, W. Y., Kusumastuti, R., & Wiralestari. (2024). Influence of Environmental Social Governance (ESG), Profitability and Capital Structure on Firm Value (Study on Industrial Sector Companies Listed on the IDX for the Period 2020-2022). *International Journal of Multidisciplinary Approach Research and Science*, 2(3), 1277–1293.
- Muliati, N. K., Sunarwijaya, I. K., & Adiyandnya, M. S. P. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *JURNAL KHARISMA*, 3(1), 413–424.
- Munandar, A., & Hasan Ridwan, A. (2023). Tafsir Surat An-Nisa Ayat 29 Sebagai Landasan Hukum Akad Ba'i Assalam Dalam Praktek Jual Beli Online. *Rayah Al-Islam*, 7(1), 271–287. <https://doi.org/10.37274/rais.v7i1.659>
- Nasr, A., Assy, G., Bachmann, R., Shkeir, A., Raad, R., & Banna, J. El. (2024). *Community Development: How GCC Social Reforms Are Poised to Protect and Develop Local Communities*. FTI Delta.

<https://www.ftidelta.com/insights/perspectives/community-development-how-gcc-social-reforms-are-poised-to-protect-and>

- Nasution, M. Z., Adwimurti, Y., & Rahmani, H. F. (2025). Unraveling Firm Value Dynamics: The Moderating Role of Media Exposure in ESG, Leverage, and Capital Structure. *Jurnal EMT KITA*, 9(1), 207–212.
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). *The Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable*. 145, 218–224.
- Nurhaliza, N., & Azizah, S. N. (2023). Analisis Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi (JRKA)*, 9, 31–44.
- Oktavia, R., Ronia, S., Mardame, R., Lilis, S., & Mulanauli, I. (2025). Analisis Laporan Keuangan Untuk Mengukur Efisiensi Operasional Perusahaan. *JAMPARING: Jurnal Akuntansi Manajemen Pariwisata Dan Pembelajaran Konseling*, 3(1), 659–665.
- Park, S. R., & Oh, K.-S. (2022). Integration of ESG Information Into Individual Investors' Corporate Investment Decisions: Utilizing the UTAUT Framework. *Frontiers in Psychology*, 13(899480). <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.899480>
- Pope, S., & Lim, A. (2020). The governance divide in global corporate responsibility: The global structuration of reporting and certification frameworks , 1998-2017. *Organization Studies*, 41(6), 821–854.
- Prastyatini, S. L. Y., Chaerunnisak, U. H., & Sitepu, M. K. B. (2024). Profitability: Capital Structure and Firm growth on Firm Value. *International Conference on Accounting and Finance*, 2(2019), 848–856.
- Proud, L. M., & Suhendra, E. S. (2023). Financial Performance and Company Values: A Study in the Banking Sector. *Indatu Journal of Management and Accounting*, 1(2), 60–68. <https://doi.org/10.60084/ijma.v1i2.96>
- Pujarini, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting & Management Innovation*, 4(1), 1–15.
- Puspita, D., Muchran, M., Program, A. S., Makassar, U. M., & Author, C. (2023). The Influence of Financial Performance on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sector in the 2019-2021 Period. *International Journal of Economic Research and Financial Accounting*

(IJERFA), 1(4), 185–193.

Putra, S. F., & Oktaviana, U. K. (2022). Financial Risk and Capital Structure: Does it Contribute to Increasing the Company Value of Islamic Banking? *Maliki Islamic Economics Journal (M-IEC Journal)*, 2(1), 12–20.

Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Retention Ratio Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–172.

Rahmawati, A. P., & Amanah, L. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tambang yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2).

Rasyad, R. K., Afgani, K. F., & Ali, Q. (2024). Effects of ESG on Firm Performance and Firm Value: A Study of Indonesian and Malaysian Listed Companies. *Journal Integration of Management Studies*, 2(1), 1–17. <https://doi.org/10.58229/jims.v1i2.118>

Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 837–848.

Rokhlinsari, S. (2015). Teori-teori dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Perbankan. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 7(1), 1–11.

Sari, P. M., & Saputra, I. D. G. D. (2021). Disclosure of Corporate Social Responsibility in Moderating the Effect of Financial Performance on Firm Value. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(2), 409–415.

Shoumi, I. N. H., & Wardana, G. K. (2024). Determination of Firm Value with Dividend Policy as Moderation Variable: Evidence Islamic Banking in the World. *Maliki Islamic Economics Journal*, 4(1), 27–42. <https://doi.org/10.18860/miec.v4i1.26956>

Solikin, I., Ardi, M., Hasyim, N., & Abdurokhim, A. (2022). The impact of company internal financial performance on firm value. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 8(2), 396–405.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*,

87(3), 355–374.

Sugiyanto, E. K., Adinugroho, E. S. W., Jacob, J., Nuraini, Y. B., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews*. Academia Publication.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Kedua). Alfabeta.

Suhadak, Rahayu, S. M., & Handayani, S. R. (2019). GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(9), 1813–1831. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>

Sumarno, D. C., Andayani, W., & Prihatiningtyas, Y. W. (2023). The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Assessment on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable. *Asia Pacific Management and Business Application*, 12(1), 55–64. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4>

Susanti, N., Widajatun, V. W., Aji, M. B., & Nugraha, N. M. (2020). Implications of Intellectual Capital Financial Performance and Corporate Values (Studies on Goods and Consumption Sector 2013-2017 period). *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(7), 6588–6599. <https://doi.org/https://doi.org/10.37200/IJPR/V24I7/PR270623>

Sutomo. (2017). Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1–15.

Sutrisno. (2003). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Ekonosia.

Suyadi, S., Hakim, L. N., & Febriyanto, F. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi Dan Kurs Terhadap Fluktuasi Nilai Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen Malahayati (JRMM)*, 11(4), 300–306. <https://doi.org/10.33024/jur.jeram.v11i4.8572>

Syam, A. W., Ma'sud, M., & Budiandriani. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Tata Kelola (Jurnal Magister Manajemen Universitas Muslim Indonesia)*, 9(1), 56–65. <http://pasca-umi.ac.id/index.php/tata>

Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai

- Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–21.
- Ulfah, K., Abdullah, M. W., & Masse, R. A. (2023). Determinants of Firm Value Islamic Banks in Indonesia. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, VII(IX), 1071–1082. <https://doi.org/10.47772/IJRISS.2023.70993>
- Wahyuni, M. (2020). *Statistik Deskriptif untuk Penelitian Olah Data Manual dan SPSS Versi 25*. Bintang Pustaka Madani.
- Wahyuni, P. D., Utami, S. W., & Tanjung, J. (2024). The Impact of ESG Disclosure on Firm Value Relevance: Moderating Effect of Competitive Advantage. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 12(8), 19–33. <https://doi.org/10.37745/ejaaf.2013/vol12n81933>
- Wardana, G. K., & Barlian, N. A. (2022). Determinant of Islamic Banks on the World Capital Structure. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 11(2), 195–206. <https://doi.org/10.54471/iqtishoduna.v11i2.1874>
- Wardoyo, D. U., Islahuddin, M. L., Wira, A. S., Safitri, R. G., & Nabbilah, S. (2022). Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Non Keuangan dari tahun 2018-2020) Proxy : PBV (Price to Book Value). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 2–7.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2021). Influence of Financial Architecture, Intangible Assets on Financial Performance and Corporate Value in The Indonesian Capital Market. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(7), 1837–1864. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383–6409.
- Wulandari, P., & Istiqomah, D. F. (2024). The Effect of Environmental, Social, Governance (ESG) and Capital Structure on Firm Value: The Role of Firm Size as a Moderating Variable. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 7(2), 307–324.

- Yahya, K., & Fietroh, M. N. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) Return On Equity (ROE) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(2), 57–64. <http://doi.org/10.33395/remik.v4i2>
- Yoon, B., Lee, J. H., & Byun, R. (2018). Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(10). <https://doi.org/10.3390/su10103635>
- Zhang, Z. (2023). Tax Shield, Bankruptcy Cost and Optimal Capital Structure. In *Fundamental Problems and Solutions in Finance*. In *Springer* (pp. 261–295). https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-981-19-8269-9_10

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Indikator ESG

Category	GRI	No	Item
Environmental/ Lingkungan (GRI 300)	301-1	1	Materials used by weight or volume
	301-2	2	Recycled input materials used
	301-3	3	Reclaimed products and their packaging materials
	302-1	4	Energy consumption within the organization
	302-2	5	Energy consumption outside of the organization
	302-3	6	Energy intensity
	302-4	7	Reduction of energy consumption
	302-5	8	Reductions in energy requirements of products and services
	303-1	9	Interactions with water as a shared resource
	303-2	10	Management of water discharge-related impacts
	303-3	11	Water withdrawal
	303-4	12	Water discharge
	303-5	13	Water consumption
	304-1	14	Operational sites owned, leased, managed in, or adjacent to, protected areas and areas of high biodiversity value outside protected areas
	304-2	15	Significant impacts of activities, products and services on biodiversity
	304-3	16	Habitats protected or restored
	304-4	17	IUCN Red List species and national conservation list species with habitats in areas affected by operations
	305-1	18	Direct (Scope 1) GHG emissions
	305-2	19	Energy indirect (Scope 2) GHG emissions
	305-3	20	Other indirect (Scope 3) GHG emissions
	305-4	21	GHG emissions intensity
	305-5	22	Reduction of GHG emissions
	305-6	23	Emissions of ozone-depleting substances (ODS)
	305-7	24	Nitrogen oxides (NOx), sulfur oxides (SOx), and other significant air emissions
	306-1	25	Waste generation and significant waste-related impacts
	306-2	26	Management of significant waste-related impacts

Category	GRI	No	Item
	306-3	27	Waste generated
	306-4	28	Waste diverted from disposal
	306-5	29	Waste directed to disposal
	307-1	30	Non-compliance with environmental laws and regulations
	308-1	31	New suppliers that were screened using environmental criteria
	308-2	32	Negative environmental impacts in the supply chain and actions taken
Social/ (GRI 400)	401-1	1	New employee hires and employee turnover
	401-2	2	Benefits provided to full-time employees that are not provided to temporary or part-time employees
	401-3	3	Parental leave
	402-1	4	Minimum notice periods regarding operational changes
	403-1	5	Occupational health and safety management system
	403-2	6	Hazard identification, risk assessment, and incident investigation
	403-3	7	Occupational health services
	403-4	8	Worker participation, consultation, and communication on occupational health and safety
	403-5	9	Worker training on occupational health and safety
	403-6	10	Promotion of worker health
	403-7	11	Prevention and mitigation of occupational health and safety impacts directly linked by business relationships
	403-8	12	Workers covered by an occupational health and safety management system
	403-9	13	Work-related injuries
	403-10	14	Work-related ill health
	404-1	15	Average hours of training per year per employee
	404-2	16	Programs for upgrading employee skills and transition assistance programs
	404-3	17	Percentage of employees receiving regular performance and career development reviews
	405-1	18	Diversity of governance bodies and employees

Category	GRI	No	Item
	405-2	19	Ratio of basic salary and remuneration of women to men
	406-1	20	Incidents of discrimination and corrective actions taken
	407-1	21	Operations and suppliers in which the right to freedom of association and collective bargaining may be at risk
	408-1	22	Operations and suppliers at significant risk for incidents of child labor
	409-1	23	Operations and suppliers at significant risk for incidents of forced or compulsory labor
	410-1	24	Security personnel trained in human rights policies or procedures
	411-1	25	Incidents of violations involving rights of indigenous peoples
	412-1	26	Operations that have been subject to human rights reviews or impact assessments
	412-2	27	Employee training on human rights policies or procedures
	412-3	28	Significant investment agreements and contracts that include human rights clauses or that underwent human rights screening
	413-1	29	Operations with local community engagement, impact assessments, and development programs
	413-2	30	Operations with significant actual and potential negative impacts on local communities
	414-1	31	New suppliers that were screened using social criteria
	414-2	32	Negative social impacts in the supply chain and actions taken
	415-1	33	Political contributions
	416-1	34	Assessment of the health and safety impacts of product and service categories
	416-2	35	Incidents of non-compliance concerning the health and safety impacts of products and services
	417-1	36	Requirements for product and service information and labeling
	417-2	37	Incidents of non-compliance concerning product and service information and labeling
	417-3	38	Incidents of non-compliance concerning marketing communications

Category	GRI	No	Item
	418-1	39	Substantiated complaints concerning breaches of customer privacy and losses of customer data
	419-1	40	Non-compliance with laws and regulations in the social and economic area
Governance /Tata Kelola (GRI 2)	2-1	1	Organizational details
	2-2	2	Entities included in the organization's sustainability reporting
	2-3	3	Reporting period, frequency and contact point
	2-4	4	Restatements of information
	2-5	5	External assurance
	2-6	6	Activities, value chain and other business relationships
	2-7	7	Employees
	2-8	8	Workers who are not employees
	2-9	9	Governance structure and composition
	2-10	10	Nomination and selection of the highest governance body
	2-11	11	Chair of the highest governance body
	2-12	12	Role of the highest governance body in overseeing the management of impacts
	2-13	13	Delegation of responsibility for managing impacts
	2-14	14	Role of the highest governance body in sustainability reporting
	2-15	15	Conflicts of interest
	2-16	16	Communication of critical concerns
	2-17	17	Collective knowledge of the highest governance body
	2-18	18	Evaluation of the performance of the highest governance body
	2-19	19	Remuneration policies
	2-20	20	Process to determine remuneration
	2-21	21	Annual total compensation ratio
	2-22	22	Statement on sustainable development strategy
	2-23	23	Policy commitments
	2-24	24	Embedding policy commitments
	2-25	25	Processes to remediate negative impacts
	2-26	26	Mechanisms for seeking advice and raising concerns

Category	GRI	No	Item
	2-27	27	Compliance with laws and regulations
	2-28	28	Membership associations
	2-29	29	Approach to stakeholder engagement
	2-30	30	Collective bargaining agreements

Lampiran 2 Data Penelitian

Bank	Tahun	ESG	DER	ROE	PBV
Alinma	2019	-0,753	0,688	1,053	0,007
	2020	-0,647	0,734	0,906	0,025
	2021	-0,594	0,667	0,946	0,096
	2022	-0,517	0,723	1,053	0,213
	2023	-0,490	0,770	1,149	0,256
Al Rajhi	2019	-0,929	0,813	1,298	0,300
	2020	-0,503	0,849	1,261	0,296
	2021	-0,477	0,917	1,341	0,517
	2022	-0,531	0,819	1,233	0,477
	2023	-0,452	0,818	1,192	0,511
Al-Bilad	2019	-0,967	0,910	1,120	0,109
	2020	-0,967	0,899	1,099	0,075
	2021	-0,895	0,917	1,149	0,241
	2022	-0,396	0,938	1,191	0,424
	2023	-0,301	0,923	1,191	0,377
KFH	2019	-0,310	0,883	1,067	0,199
	2020	-0,310	0,965	0,943	0,234
	2021	-0,260	0,927	1,128	0,365
	2022	-0,310	0,689	0,840	0,166
	2023	-0,310	0,713	1,040	0,203
Boubyan	2019	-0,804	0,852	0,982	0,339
	2020	-0,804	0,967	0,729	0,347
	2021	-0,778	0,945	0,806	0,453
	2022	-0,753	0,848	0,743	0,433
	2023	-0,647	0,855	0,881	0,338
Warba	2019	-0,753	0,986	0,750	0,091
	2020	-0,753	1,057	0,304	0,084
	2021	-0,686	0,881	0,584	0,082
	2022	-0,022	1,010	0,713	0,061
	2023	-0,026	1,055	0,701	-0,035
KIB	2019	-1,054	0,790	0,664	-0,172

Bank	Tahun	ESG	DER	ROE	PBV
	2020	-1,054	0,842	-1,457	-0,221
	2021	-0,611	-0,111	0,491	-0,207
	2022	-0,310	0,967	0,594	-0,231
	2023	-0,035	0,872	0,653	-0,248
Al Baraka	2019	-1,054	0,270	0,284	0,198
	2020	-0,967	0,402	0,452	0,119
	2021	-0,611	0,414	0,665	0,177
	2022	-0,967	0,298	0,791	0,267
	2023	-0,139	0,529	-6,046	0,251
Al-Salam	2019	-0,967	0,712	0,827	-0,153
	2020	-0,967	0,429	0,511	-0,223
	2021	-0,967	0,410	0,854	-0,093
	2022	-0,929	0,562	0,991	-0,127
	2023	-0,929	0,675	1,071	0,112
BIsB	2019	-0,833	0,747	0,711	-0,106
	2020	-0,355	0,811	-6,046	-0,006
	2021	-0,355	0,735	0,688	-0,159
	2022	-0,209	0,757	0,967	-0,219
	2023	-0,209	0,744	0,886	-0,327
Ithmaar	2019	-0,753	1,349	0,496	-0,200
	2020	-0,730	1,537	-1,398	0,148
	2021	-0,708	1,617	1,072	0,179
	2022	-0,753	1,200	1,022	-0,297
	2023	-0,686	1,114	1,119	-0,491
Khaleeji	2019	-0,753	0,574	-6,046	-0,175
	2020	-0,753	0,447	0,716	-0,507
	2021	-0,407	0,469	0,837	-0,447
	2022	-0,355	0,623	0,948	-0,315
	2023	-0,753	0,711	0,760	-0,377
ABC Islamic	2019	-0,778	0,672	1,010	0,232
	2020	-0,778	0,260	0,990	0,133
	2021	-0,778	0,032	1,003	0,218
	2022	-0,666	-0,120	1,069	0,035
	2023	-0,268	-0,103	1,149	0,098
ADCB	2019	-0,594	0,798	0,974	-0,064
	2020	-0,594	0,797	0,828	-0,118
	2021	-0,396	0,807	0,946	-0,022
	2022	-0,170	0,852	1,020	-0,014
	2023	-0,157	0,843	1,061	-0,025
Emirates	2019	-0,862	0,832	1,106	0,815

Bank	Tahun	ESG	DER	ROE	PBV
	2020	-0,686	0,902	-6,046	0,743
	2021	-0,503	0,819	0,983	0,676
	2022	-0,365	0,850	1,127	0,643
	2023	-0,375	0,824	1,268	0,485
ADIB	2019	-0,301	0,748	1,134	0,011
	2020	-0,189	0,754	0,923	-0,050
	2021	-0,117	0,753	1,054	0,084
	2022	-0,284	0,791	1,188	0,149
	2023	-0,276	0,803	1,301	0,146
Qatar Islamic	2019	-0,686	0,305	1,129	0,213
	2020	-0,365	0,337	1,115	0,241
	2021	-0,375	0,330	1,146	0,232
	2022	-0,260	0,276	1,159	0,198
	2023	-0,245	0,247	1,155	0,229
Masraf	2019	-0,862	0,384	1,190	0,323
	2020	-0,862	0,500	1,174	0,367
	2021	-0,833	0,321	0,845	0,158
	2022	-0,804	0,353	0,749	0,084
	2023	-0,804	0,343	0,776	-0,002
QIIB	2019	-1,009	0,466	1,055	0,254
	2020	-1,009	0,471	1,052	0,216
	2021	-1,009	0,400	1,062	0,205
	2022	-1,009	0,307	1,074	0,239
	2023	-0,628	0,314	1,088	0,231
QFB (Lesha)	2019	-1,054	-0,035	-6,046	-0,121
	2020	-1,054	0,149	-6,046	0,177
	2021	-0,686	0,222	1,071	0,300
	2022	-0,628	0,092	0,877	-0,004
	2023	-0,628	0,264	0,896	0,082
Nizwa	2019	-0,778	0,590	0,838	-0,016
	2020	-0,778	0,168	0,841	-0,045
	2021	-0,778	0,015	0,718	-0,043
	2022	-0,318	-0,002	0,787	-0,041
	2023	-0,318	0,008	0,828	-0,071

Lampiran 3 Analisis Deskriptif

Date: 03/12/25 Time: 22:19 Sample: 2019 2023				
	X1	X2	X3	Y
Mean	-0.556719	0.640710	0.538967	0.104859
Median	-0.593630	0.734590	0.948320	0.111790
Maximum	-0.021830	1.616700	1.340780	0.815030
Minimum	-0.967210	-0.120150	-5.346790	-0.507240
Std. Dev.	0.238968	0.342958	1.457056	0.254481
Skewness	0.365479	-0.165649	-3.274187	0.074931
Kurtosis	2.104851	3.093825	12.25667	3.249107
Jarque-Bera	5.843219	0.518705	562.4809	0.369744
Probability	0.053847	0.771551	0.000000	0.831211
Sum	-58.45553	67.27453	56.59157	11.01017
Sum Sq. Dev.	5.938993	12.23252	220.7932	6.735108
Observations	105	105	105	105

Lampiran 4 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	25.114917	(20,81)	0.0000
Cross-section Chi-square	207.296212	20	0.0000

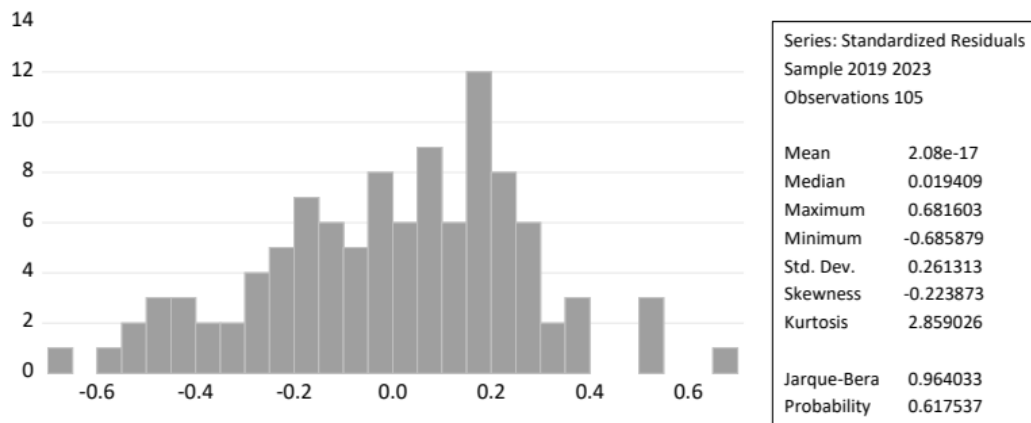
Lampiran 5 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.709295	3	0.1944

Lampiran 6 Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	128.1589 (0.0000)	1.977810 (0.1596)	130.1367 (0.0000)

Lampiran 7 Uji Normalitas



Lampiran 8 Uji Multikolinearitas

Correlation

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.160050	0.137334
X2	0.160050	1.000000	0.000150
X3	0.137334	0.000150	1.000000

Lampiran 9 Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.160690	0.051519	3.119006	0.0024
X1	0.002716	0.048723	0.055752	0.9556
X2	0.070942	0.050888	1.394065	0.1664
X3	0.011467	0.007087	1.618029	0.1088

Lampiran 10 Uji Autokorelasi

R-squared	0.128077	Mean dependent var	0.022032
Adjusted R-squared	0.103400	S.D. dependent var	0.111465
S.E. of regression	0.105545	Sum squared resid	1.180819
F-statistic	5.190132	Durbin-Watson stat	1.967331
Prob(F-statistic)	0.002197		

Lampiran 11 Uji T (Parsial)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 03/12/25 Time: 22:11
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 22
Total panel (balanced) observations: 110
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.013439	0.075086	-0.178985	0.8583
X1	0.011808	0.056275	0.209826	0.8342
X2	0.215939	0.067044	3.220876	0.0017
X3	-0.016420	0.008067	-2.035438	0.0443

Lampiran 12 Uji F (Simultan)

R-squared	0.128077	Mean dependent var	0.022032
Adjusted R-squared	0.103400	S.D. dependent var	0.111465
S.E. of regression	0.105545	Sum squared resid	1.180819
F-statistic	5.190132	Durbin-Watson stat	1.967331
Prob(F-statistic)	0.002197		

Lampiran 13 Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.128077	Mean dependent var	0.022032
Adjusted R-squared	0.103400	S.D. dependent var	0.111465
S.E. of regression	0.105545	Sum squared resid	1.180819
F-statistic	5.190132	Durbin-Watson stat	1.967331
Prob(F-statistic)	0.002197		

Lampiran 14 Biodata Peneliti

BIODATA PENELITIAN



Nama Lengkap : Sri Wahyu Ramadhani
Tempat/Tanggal Lahir : Tangerang, 17 November 2002
Alamat Asal : Jl. Kuwak Utara No. 4 Kota Kediri
Email : sriwahyuramadhani17@gmail.com
Telepon/HP : 08885500991

Pendidikan Formal

2008–2014 : SDIT Bina Insani Kediri
2014–2017 : MTsN 2 Kota Kediri
2017–2020 : SMK Telkom Malang
2021–2025 : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Lampiran 15 Jurnal Bimbingan Skripsi

6/17/25, 10:18 AM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 210503110088
Nama : Sri Wahyu Ramadhani
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Perbankan Syariah
Dosen Pembimbing : Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec
Judul Skripsi : **Analisis Pengaruh *Environmental Social Governance*, *Capital Structure*, dan *Kinerja Keuangan* terhadap Nilai Perusahaan**
(Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019-2023)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	10 Oktober 2024	Konsultasi judul	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
2	30 Oktober 2024	Diskusi mengenai Bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
3	4 November 2024	Diskusi Bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
4	22 November 2024	Diskusi Bab 1-3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	5 Desember 2024	Diskusi Bab 1 dan 3	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	7 Januari 2025	Diskusi Bab 1-3	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	27 Januari 2025	Revisi Proposal	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	3 Maret 2025	Diskusi Bab 4	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	6 Mei 2025	Konsultasi Bab 5	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 6 Mei 2025

Dosen Pembimbing



Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

Lampiran 16 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fitriyah, MM
NIP : 197609242008012012
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Sri Wahyu Ramadhani
NIM : 210503110088
Konsentrasi : Keuangan
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE, CAPITAL STRUCTURE, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Bank Syariah di Wilayah GCC Tahun 2019-2023)**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	21%	17%	11%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 21 Juni 2025

UP2M



Fitriyah, MM