

PERAN KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DALAM MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN

ANGELINA VERITY ISKANDAR
MITHA DWI RESTUTI*

Universitas Kristen Satya Wacana, Jl. Diponegoro 52-60, Salatiga, Indonesia.
mitha.restuti@uksw.edu

Received: April 6, 2026; Revised: April 25, 2026; Accepted: Mei 12, 2026

Abstract: Sustainability has emerged as a central consideration for investors, stakeholders and society, driving firms to balance financial performance with long-term responsibility. The growing integration of the Sustainable Development Goals (SDGs) into investment decision making further amplifies the strategic importance of Environmental, Social, and Governance (ESG) practices. This study examines the effect of ESG performance and institutional ownership on firm value among firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Using a sample of 446 firm-year observations from 2014 to 2022, with ESG score obtained from Refinitiv Eikon, the analysis is conducted using Generalized Least Squares (GLS) method. The findings reveal that ESG performance positively influences firm value, suggesting that firms with stronger ESG practices are better positioned to achieve sustainable growth and mitigate long-term risks. In addition, institutional ownership is found to enhance firm value, highlighting the effective monitoring role of institutional investors in improving corporate performance. These results underscore the strategic importance of ESG integration and ownership structure in driving firm value, particularly in emerging markets.

Keywords: ESG Performance, Institutional Ownership, Firm Value

Abstrak: Keberlanjutan telah menjadi perhatian utama bagi investor, pemangku kepentingan, dan masyarakat, sehingga mendorong perusahaan untuk menyeimbangkan kinerja keuangan dengan tanggung jawab jangka panjang. Semakin terintegrasinya Sustainable Development Goals (SDGs) dalam pengambilan keputusan investasi turut menegaskan pentingnya praktik Environmental, Social, and Governance (ESG). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja ESG dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan 446 observasi selama periode 2014-2022 dengan data skor ESG yang diperoleh dari Refinitiv Eikon. Analisis dilakukan menggunakan metode Generalized Least Squares (GLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan praktik ESG yang kuat lebih mampu mencapai pertumbuhan berkelanjutan serta mengelola risiko jangka panjang secara efektif. Selain itu, kepemilikan institusional juga terbukti meningkatkan nilai perusahaan, yang mencerminkan peran efektif investor institusional dalam melakukan fungsi pengawasan dan mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya integrasi ESG dan struktur kepemilikan dalam menciptakan nilai perusahaan, khususnya di pasar berkembang.

Kata kunci: Kinerja ESG, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Di tengah arus globalisasi, perhatian terhadap isu keberlanjutan perusahaan semakin meningkat di kalangan investor, pemangku kepentingan, dan masyarakat luas. Hal ini menjadikan perusahaan harus mampu untuk mempertahankan operasionalnya. [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#) mengemukakan salah satu metode efektif bagi perusahaan untuk tetap beroperasi adalah mendapatkan modal, baik modal pribadi (pihak internal) atau modal investor (pihak eksternal). Perantara antara investor dengan perusahaan yakni pasar modal atau Bursa Efek. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat terdapat 41 dari 943 perusahaan telah melakukan Pencatatan Perdana Saham atau *Initial Public Offering* (IPO) sepanjang tahun 2024 ([Indonesia Stock Exchange 2024](#)). Keberagaman dalam perusahaan menciptakan peluang bagi investor untuk menanamkan modal. Investor cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang optimal.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap kemampuan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif, yang memiliki hubungan erat dengan harga saham ([Rasyid 2015](#)). Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan dalam kondisi baik, sehingga meningkatkan kepercayaan masyarakat. Menurut [Rahelliamelinda dan Handoko \(2024\)](#) perusahaan publik umumnya berupaya meningkatkan nilai perusahaan, karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan, terutama investor. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan ([Sembiring dan Trisnawati 2019](#)). Saat ini, investor tidak hanya berfokus pada faktor tersebut, tetapi juga

mempertimbangkan faktor *Sustainable Development Goals* (SDGs) dalam keputusan investasi.

Sustainable Development Goals (SDGs) atau Tujuan Pembangunan Berkelanjutan merupakan komitmen global dalam pembangunan berkelanjutan yang menempatkan hak asasi manusia dan prinsip kesetaraan sebagai prioritas utama. Dalam SDGs, terdapat konsep 5P yaitu *Planet, Peace, Prosperity, People, dan Partnership*. Konsep 5P dalam dunia ekonomi tercermin melalui prinsip keuangan berkelanjutan dengan 3 aspek yakni *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Perusahaan yang melakukan tanggung jawab dalam aspek *environmental*, aspek *social*, dan aspek *governance* dapat membuat perusahaan memiliki citra positif dan menarik minat investor untuk berinvestasi ([Melinda dan Wardhani 2020](#)). Perusahaan yang mengambil tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan menunjukkan kinerja perusahaan kepada publik dan pemangku kepentingan.

Penelitian [Jeanice dan Kim \(2023\)](#) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ESG dapat diandalkan dan lebih dipercaya oleh masyarakat daripada perusahaan tanpa nilai ESG. Penelitian terdahulu mendokumentasikan bahwa ESG mempengaruhi nilai perusahaan ([Buallay 2019; Melinda dan Wardhani 2020; Rahelliamelinda dan Handoko 2024](#)).

Tetapi beberapa penelitian terdahulu juga mendokumentasikan bahwa bahwa ESG tidak mempengaruhi nilai perusahaan ([Jeanice dan Kim 2023; Xaviera dan Rahman 2023](#)).

Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila perusahaan menerapkan sistem tata kelola yang efektif, yang dapat direalisasikan melalui penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG memiliki peran penting dalam mengawasi jalannya perusahaan serta

memberikan panduan yang jelas untuk pengambilan keputusan secara bertanggung jawab, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan ([Suwandi et al. 2019](#)). Salah satu implementasi dari GCG yaitu kepemilikan institusional.

Kepemilikan institusional merupakan bagian kepemilikan saham perusahaan yang dikuasai oleh entitas atau lembaga seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dan institusi lainnya ([Bakhtiar et al. 2021](#)). Investor institusional memiliki kemampuan dalam analisis fundamental, sehingga mampu melakukan pengawasan kinerja manajemen yang lebih efektif. Adanya pengawasan tersebut mendorong manajemen dalam pengambilan keputusan yang lebih rasional dan memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi potensi konflik keputusan antara manajemen dan pemegang saham, serta sering kali dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang efektif. Investor institusional memiliki perspektif jangka panjang dalam mendorong manajemen untuk memprioritaskan strategi pertumbuhan yang berkelanjutan dan investasi jangka panjang sehingga meningkatkan nilai perusahaan ([Bushee 1998](#)).

Menurut [Cristofel dan Kurniawati \(2021\)](#), kepemilikan institusional berperan dalam mengawasi aktivitas investasi perusahaan, memperkuat nilai bagi pemegang saham, serta membangun kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ([Asnawi et al. 2019](#); [Bakhtiar et al. 2021](#)); [Saju et al. 2021](#)).

Tetapi penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ([Sahara et al. 2022](#); [Sari dan Wulandari, 2021](#)).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah kinerja ESG dan kepemilikan

institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk memperdalam pemahaman terkait pengaruh kinerja ESG dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Manfaat praktis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi perusahaan, investor, dan masyarakat umum dalam memahami pentingnya peran ESG serta kepemilikan institusional dalam perusahaan, yang dapat berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Telaah Literatur Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* merupakan keberhasilan dari nilai perusahaan yang tidak hanya ditentukan oleh kepentingan *shareholder*, melainkan juga oleh berbagai kelompok *stakeholder* yang memiliki kepentingan dan kemampuan untuk memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan ([Freeman et al. 2010](#)). Teori *stakeholder* menekankan pentingnya kebijakan terkait *stakeholder*, prinsip etika, penghargaan terhadap masyarakat dan lingkungan, kepatuhan hukum, serta komitmen bisnis terhadap pembangunan berkelanjutan dalam mencapai tujuan perusahaan dengan mempertimbangkan aspek moral dan etika, sehingga perusahaan perlu mengintegrasikan perspektif masyarakat dalam upaya meningkatkan nilai ([Ibrahim dan Muthohar 2019](#)).

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan dampak bagi para pemangku kepentingan daripada hanya menjalankan bisnis demi kepentingan internal perusahaan. Teori *stakeholder* menegaskan bahwa setiap pemangku kepentingan perusahaan berhak memperoleh informasi terkait aktivitas perusahaan dalam proses pengambilan keputusan, termasuk informasi mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan, guna memastikan keberlanjutan perusahaan.

Stakeholder dapat menggunakan pengungkapan ESG sebagai salah satu faktor pertimbangan untuk menilai prospek keberlanjutan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi ([Qodary dan Tambun 2021](#)). Kinerja ESG menunjukkan bahwa fokus manajemen perusahaan tidak terbatas pada peningkatan profit saja, melainkan juga mencakup peningkatan kinerja ESG yang dapat direalisasikan melalui implementasi manajemen keberlanjutan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki peran krusial karena mencerminkan kinerja yang dapat memengaruhi pandangan investor dalam menentukan keputusan investasinya. Nilai ini juga berfungsi sebagai indikator utama bagi investor dalam menilai prospek investasi, bagi manajemen dalam merumuskan strategi bisnis, serta bagi pemangku kepentingan dalam menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh ([Brigham dan Ehrhardt 2020](#)). perusahaan tidak hanya menggambarkan kinerja perusahaan di tahun berjalan, melainkan juga sebagai proyeksi di masa depan. Menurut [Copeland et al. \(2005\)](#), nilai perusahaan merupakan konsep fundamental dalam keuangan dan manajemen yang mencerminkan persepsi pemangku kepentingan terhadap keberhasilan dan prospek masa depan suatu entitas bisnis.

Nilai perusahaan juga dapat dipahami sebagai persepsi investor terhadap tingkat pencapaian atau keberhasilan perusahaan, yang umumnya berkaitan erat dengan pergerakan harga saham ([Pasaribu et al. 2019](#)). Peningkatan harga saham dapat mencerminkan tingginya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan karena nilai perusahaan juga meningkat. Harga saham yang meningkat mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan, sehingga menarik calon investor untuk berinvestasi karena adanya prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan ([Putri dan Gantino 2023](#)). Nilai perusahaan menjadi hal utama yang diperhatikan investor dalam

pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi juga dapat mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham ([Azahra dan Hasnawati 2024](#)). Investor akan memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik dan terdapat prospek pertumbuhan jangka panjang.

Environmental, Social, and Governance

Perusahaan berkewajiban untuk melaporkan aspek keuangan dan non-keuangan dalam bentuk laporan keuangan. [Husada dan Handayani \(2021\)](#) mengemukakan laporan keberlanjutan non-keuangan perusahaan menyajikan informasi mengenai aspek ESG. Menurut [Sadiq et al. \(2023\)](#), ESG adalah suatu pedoman yang digunakan untuk mengevaluasi dan memantau kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan. Konsep ESG semakin penting dalam dunia bisnis dan investasi karena integrasinya dalam pengambilan keputusan berpotensi menghasilkan nilai jangka panjang yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab. Perusahaan kini semakin memahami pentingnya menyampaikan kinerja ESG kepada publik, karena laporan keberlanjutan berperan dalam membangun komunikasi dengan para pemangku kepentingan terkait upaya pengelolaan aspek ESG ([Rahelliamelinda dan Handoko 2024](#)). Kinerja ESG kini menjadi salah satu pertimbangan dasar bagi investor terkait keputusan investasi pada perusahaan yang memperhatikan aspek-aspek pembangunan berkelanjutan.

Aspek lingkungan mencakup kontribusi perusahaan atau pemerintah dalam menanggulangi adanya perubahan iklim melalui pengelolaan emisi gas rumah kaca, limbah, serta peningkatan efisiensi energi ([Melinda dan Wardhani 2020](#)). Aspek sosial mencakup interaksi perusahaan dengan berbagai pihak eksternal, seperti pemasok, konsumen, masyarakat, komunitas, serta institusi hukum yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan ([Qodary dan Tambun 2021](#)). Aspek tata kelola

merupakan aspek yang membahas proses pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan ([Ningwati et al. 2022](#)). Refinitiv Eikon mengklasifikasikan penilaian ESG ke dalam tiga aspek yakni: (1) aspek lingkungan dengan tiga sub kategori yaitu emisi, penggunaan sumber daya, dan inovasi; (2) aspek sosial dengan empat sub kategori yaitu masyarakat, tenaga kerja, hak asasi manusia, dan tanggung jawab produk; dan (3) aspek tata kelola dengan tiga sub kategori yaitu manajemen, pemegang saham, dan strategi *Corporate Social Responsibility* (CSR). Perusahaan yang berhasil mengelola aspek-aspek ESG secara optimal berpotensi mencapai kinerja jangka panjang yang menghasilkan dan meningkatkan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingannya.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional atau berbagai lembaga, seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan investasi (misalnya reksa dana dan *hedge fund*), bank, serta lembaga keuangan lainnya ([Jensen dan Meckling 2012](#)). Kepemilikan institusional berperan penting untuk pengawasan manajemen perusahaan. Menurut [Shleifer dan Vishny \(1986\)](#), salah satu aspek penting dalam tata kelola perusahaan adalah struktur kepemilikan, termasuk tingkat kepemilikan institusional yang dipercaya memiliki dampak signifikan terhadap tindakan manajemen dan kinerja perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional dalam perusahaan akan mendorong pengawasan yang efektif dalam seluruh operasional perusahaan, sehingga mampu untuk meminimalisir tindakan oportunistik atau egois manajer ([Patrisia et al. 2019](#)).

Kepemilikan institusional juga ditekan melalui investasi yang besar, sehingga investor institusional memiliki insentif dan kekuatan untuk berperan aktif dalam mekanisme tata kelola perusahaan, termasuk hak suara pada

rapat umum pemegang saham dan kemampuan memengaruhi kebijakan perusahaan ([Grossman dan Hart 1980](#)). Adanya kepemilikan institusional dipercaya dapat mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen melalui pemantauan setiap keputusan pengelolaan perusahaan ([Tamalaji et al. 2017](#)). Menurut [Lestari \(2017\)](#), kepemilikan institusional mempunyai dua kelebihan, yaitu: (1) keahlian dalam menganalisis informasi untuk memastikan keandalan informasi; dan (2) mempunyai motivasi yang kuat untuk menerapkan pengawasan secara lebih ketat terhadap operasional perusahaan.

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan menggunakan teori *stakeholder*. Kinerja perusahaan dalam bidang lingkungan, sosial, dan tata kelola secara langsung berdampak pada nilai perusahaan, serta mendapat pengaruh yang berasal dari berbagai pihak yang berkepentingan ([Freeman et al. 2010](#)). Teori *stakeholder* juga menekankan bahwa setiap *stakeholder* memiliki hak untuk mendapatkan informasi mengenai keputusan perusahaan, termasuk tanggung jawab sosial dan lingkungan untuk keberlanjutan perusahaan. ESG merupakan kriteria untuk mengevaluasi kinerja perusahaan terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola. Tata kelola yang transparansi dan akuntabilitas, serta perhatian pada isu sosial dan lingkungan dapat meningkatkan kepercayaan dan mempererat hubungan dengan para pemangku kepentingan.

Menurut [Jeanice dan Kim \(2023\)](#), perusahaan dengan nilai ESG baik lebih dipercaya masyarakat dibandingkan perusahaan yang tidak mempunyai nilai ESG, serta membuat perusahaan tersebut lebih menarik bagi investor. Implementasi ESG dalam operasional perusahaan berpotensi menurunkan tingkat risiko investasi sekaligus menjadi indikasi bahwa investasi tersebut

mempertimbangkan aspek keberlanjutan perekonomian ([Arofah dan Khomsiyah 2023](#)). Investor cenderung memiliki pandangan yang lebih positif terhadap perusahaan yang mengimplementasikan praktik ESG dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkannya. Adanya praktik ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan dari sudut pandang investor. Menurut [Fatemi et al. \(2017\)](#), nilai perusahaan dapat meningkat jika kualitas ESG tinggi, sedangkan nilai perusahaan dapat menurun jika kualitas ESG rendah. ESG membantu investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Kinerja perusahaan yang baik akan tercermin pada nilai perusahaan yang baik pula ([Masruroh dan Makaryanawati 2020](#)). Nilai perusahaan merefleksikan tingkat kesejahteraan para pemegang saham, sehingga mereka tentu menginginkan agar nilai perusahaan berada pada tingkat yang tinggi ([Boulhaga et al. 2023](#)).

Hasil penelitian [Rahelliamelinda dan Handoko \(2024\)](#) menyatakan dengan adanya kinerja ESG yang baik akan mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian [Melinda dan Wardhani \(2020\)](#) menunjukkan bahwa peningkatan kinerja ESG perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan penurunan kinerja ESG akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian [Buallay \(2019\)](#) menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Kinerja ESG meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan menggunakan teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menekankan pentingnya memperhatikan kepentingan beragam kelompok pemangku kepentingan dalam proses

pengambilan keputusan perusahaan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa tanggung jawab manajemen tidak terbatas pada pemilik perusahaan saja, tetapi juga mencakup pemangku kepentingan lainnya, termasuk investor institusional. Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham suatu perusahaan oleh berbagai institusi atau lembaga yang didalamnya termasuk perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, atau kepemilikan saham lainnya, serta bentuk kepemilikan saham lainnya yang tidak melibatkan anak perusahaan atau perusahaan dengan hubungan khusus, seperti perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi.

Kepemilikan institusional ditunjukkan melalui investasi besar, sehingga investor institusional menuntut informasi yang lebih transparan dan relevan guna memantau investasinya ([Bushee dan Noe \(2000\)](#)). Keberadaan kepemilikan institusional dalam perusahaan memiliki peran penting dalam menentukan tindakan yang tepat untuk meminimalisir dan melakukan pengawasan kinerja pihak manajemen. Pengawasan kepemilikan institusional terhadap manajer akan mendorong manajemen untuk mengawasi operasional perusahaan dengan lebih baik, sehingga pengambilan keputusan manajer akan berorientasi pada peningkatan kemakmuran pemegang saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian [Shleifer dan Vishny \(1986\)](#) investor institusional dengan kepemilikan saham besar memiliki insentif dan kekuatan untuk mengawasi manajemen dan meminimalisir perilaku oportunistik yang merugikan pemangku kepentingan lainnya. [Shalini et al. \(2020\)](#) menyatakan bahwa semakin besar proporsi saham yang dimiliki institusi, semakin kuat dorongan bagi investor institusional untuk menjalankan fungsi pengawasan secara lebih efektif, sehingga mampu mencegah tindakan oportunistik dari manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin kuat pengendalian pihak eksternal terhadap perusahaan sehingga

nilai perusahaan semakin meningkat ([Nuryono et al. 2019](#)).

Hasil penelitian ([Bakhtiar et al. 2021](#)) menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan institusional dinilai efektif dalam mengoptimalkan pengawasan terhadap kinerja manajemen, dengan cara mengawasi setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan. [Asnawi et al. \(2019\)](#) menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan; dan penelitian [Saju et al. \(2021\)](#) menyatakan adanya pengaruh signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan institusional meningkatkan nilai perusahaan.

METODE

Sample

Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2022. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yang memiliki dua kriteria yakni perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan *annual report*, serta memiliki data skor kinerja ESG dari Refinitiv Eikon selama tahun 2014-2022. Hasil pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.

Pengukuran Variabel Nilai Perusahaan

Tobin's Q merupakan indikator nilai pasar saham yang mencerminkan prospek terhadap potensi keuntungan perusahaan di

masa mendatang. Rumus Tobin's Q sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Total Market Value} + \text{Total Liabilities})}{(\text{Total Aktiva})}$$

$$\text{Total Market Value} = \text{Current Share's Price} \times \text{Total Outstanding Shares}$$

ESG

Skor ESG yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari skor gabungan penilaian pada aspek "E", "S", dan "G" yang bersumber dari *database* Refinitiv Eikon. *Database* ini menyediakan data dari beragam perusahaan publik dan swasta secara global yang diperingkatkan berdasarkan kategori skor ESG. Pilar "E" digunakan untuk mengukur kinerja lingkungan perusahaan mencakup penggunaan sumber daya, emisi, dan inovasi. Pilar "S" digunakan untuk mengukur kinerja sosial perusahaan mencakup tenaga kerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab produk. Sementara, pilar "G" digunakan untuk mengukur kinerja tata kelola perusahaan mencakup manajemen, pemegang saham, dan strategi *Corporate Social Responsibility* (CSR). Skor ESG dari Refinitiv Eikon disajikan dalam bentuk skor antara 0 sampai 100 yang artinya semakin tinggi skor ESG, maka kinerja ESG dalam perusahaan semakin baik.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi atau lembaga keuangan ([Setyarini dan Hasnawati 2024](#)). Rumus kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$\text{Inst} = \frac{(\text{Kepemilikan Saham Institusional})}{(\text{Total Saham Beredar})} \times 100\%$$

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sample

No	Kriteria	Jumlah Observasi
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2022	8.100
2	Perusahaan yang tidak memiliki skor ESG	(7.651)
3	Data tidak lengkap	(3)
Total sampel		446

Sumber: Data Diolah

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat skala operasi yang membedakan antara perusahaan berskala besar dan perusahaan berskala kecil. Menurut [Nugraha dan Riyadhhi \(2019\)](#), ukuran perusahaan merupakan klasifikasi yang mengategorikan perusahaan besar atau kecil berdasarkan berbagai faktor seperti rata-rata penjualan, nilai pasar saham, total aktiva, dan jumlah penjualan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset besar akan menunjukkan perusahaan sudah mencapai tahap dewasa dan memiliki arus kas positif dengan prospek jangka panjang yang baik, serta mencerminkan stabilitas dan kemampuan menghasilkan profit yang lebih unggul dibandingkan perusahaan dengan aset lebih sedikit ([Alifian dan Susilo 2024](#)). Rumus ukuran sebagai berikut:

Size = Ln (Total Aktiva)

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur perbandingan utang dengan ekuitas perusahaan, serta mengukur tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan dari kreditur. Rumus *debt to equity ratio* sebagai berikut:

DER = (Total Hutang (Debt))/(Ekuitas (Equity))

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$NP = \alpha + \beta_1 \text{ ESG} + \beta_2 \text{ Inst} + \beta_3 \text{ Size} + \beta_4 \text{ DER} + \varepsilon$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan.

ESG = ESG.

Inst = kepemilikan institusional.

Size = ukuran perusahaan.

DER = DER.

ε = Error.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 2. Dapat dilihat pada Tabel 2, variabel ESG memiliki nilai rata-rata sebesar 47,80. Nilai minimum ESG tercatat sebesar 1,20 yang dimiliki oleh PT Smartfren Telecom Tbk, sedangkan nilai maksimumnya mencapai 88,09 yang dimiliki oleh PT Bank Central Asia Tbk, dengan standar deviasi sebesar 20,48. Pada variabel kepemilikan institusional, nilai rata-ratanya sebesar 0,62. Nilai terendah sebesar 0,02 pada PT Barito Pacific Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 1,00 pada PT KDB Tifa Finance Tbk, standar deviasi sebesar 0,18. Variabel ukuran perusahaan, rata-rata yang sebesar 31,50. Nilai terendah sebesar 26,69 pada PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk, sementara nilai tertinggi sebesar 35,23 pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk, ttandar deviasi sebesar 1,44. Variabel DER memiliki rata-rata sebesar 2,13. Nilai minimum sebesar 0,11 dimiliki oleh PT Elang Mahkota Teknologi Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 24,85 tercatat pada PT Bumi Resources Tbk. Standar deviasinya sebesar 2,85. Variabel nilai perusahaan, nilai rata-rata sebesar 2,16. Nilai terendah sebesar 0,30 pada PT Bank Panin Dubai Syariah Tbk dan PT Panin Financial Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 23,29 pada oleh PT Unilever Indonesia Tbk, standar deviasi sebesar 2,80.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG	1,20	88,09	47,80	20,48
Kepemilikan Institusional	0,02	1,00	0,62	0,18
Ukuran Perusahaan	26,69	35,23	31,50	1,44
DER	0,11	24,85	2,13	2,85
Nilai Perusahaan	0,30	23,29	2,16	2,80

Sumber: Data Diolah

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Nilai Perusahaan	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	Sig
ESG	0,026	0,007	3,84	0,000	***
Kepemilikan Institusional	1,203	0,714	1,68	0,092	*
Ukuran Perusahaan	-0,714	0,099	-7,18	0,000	***
DER	0,050	0,047	1,08	0,281	
Constant	22,547	3,028	7,45	0,000	***
R-squared	0,114				
Prob > F	0,000				
Number of obs	446				

*** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Sumber: Data Diolah

Hasil Pengujian Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda, dilakukan uji asumsi klasik. Hasil pengujian menunjukkan bahwa data penelitian ini tidak memenuhi uji asumsi klasik pada normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Untuk itu penelitian ini kemudian melakukan pengujian menggunakan *Generalized Least Squares* (GLS). GLS merupakan generalisasi OLS yang dirancang untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam *error term* melalui penyesuaian data sebelum analisis OLS (*Ordinary Least Squares*). Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel 3.

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0,114 atau 11,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ESG, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan DER, sedangkan sisanya sebesar 88,6% dipengaruhi oleh variabel lain. Hasil uji secara keseluruhan (Uji F) menunjukkan nilai probabilitas statistik sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 artinya variabel ESG, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian parsial, nilai p-value variabel ESG sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai alpha 0,05 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan didukung. Nilai p-value variabel

kepemilikan institusional sebesar 0,092 lebih kecil dari nilai alpha 0,1 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional meningkatkan nilai perusahaan didukung. Nilai p-value variabel ukuran perusahaan sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai alpha 0,05 dengan arah negatif artinya ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai p-value variabel DER sebesar 0,281 lebih besar dari nilai alpha 0,05 yang berarti DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan dinyatakan didukung. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat cenderung dipandang memiliki nilai yang lebih tinggi oleh investor dan pelaku pasar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh [Buallay \(2019\)](#); [Melinda dan Wardhani \(2020\)](#); [Rahelliamelinda dan Handoko \(2024\)](#) yang menyatakan ESG mempengaruhi nilai perusahaan. Pada pengambilan keputusan investasi, investor tidak hanya terpaku pada valuasi saham yang tinggi, melainkan juga mempertimbangkan aspek-aspek keberlanjutan operasional perusahaan.

Pertimbangan investor terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan menyebabkan penilaian kinerja ESG menjadi informasi yang relevan dan dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi. Adanya ESG dapat mencerminkan perusahaan dalam aspek lingkungan, aspek sosial, dan aspek tata kelola. Aspek lingkungan mencakup kontribusi perusahaan dalam mitigasi perubahan iklim melalui emisi gas rumah kaca, limbah, peningkatan efisiensi energi, dan pelestarian lingkungan. Aspek sosial mencakup hubungan perusahaan dengan pihak eksternal, seperti pemasok, masyarakat, komunitas, pembeli, dan lembaga hukum. Aspek tata kelola mencakup proses pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan yang menunjukkan akuntabilitas dan pengambilan keputusan yang efektif.

Berdasarkan pertimbangan faktor ESG, perusahaan yang transparan dalam mengungkapkan kinerja ESG akan lebih diminati oleh investor. Investor cenderung akan membandingkan kinerja ESG antar perusahaan dan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan kinerja ESG yang terbaik, yang pada akhirnya akan mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Investor meyakini bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang solid memiliki potensi pertumbuhan yang lebih berkelanjutan serta kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi risiko jangka panjang. Pasar semakin menyadari dan memberikan nilai lebih kepada perusahaan yang tidak hanya berfokus pada keuntungan finansial saja, melainkan juga menunjukkan tanggung jawab terhadap dampak lingkungan dan sosial dalam operasional perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang menyatakan kepemilikan institusional meningkatkan nilai perusahaan didukung. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan dalam proporsi kepemilikan institusional, baik peningkatan maupun

penurunan, dapat memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian [Asnawi et al. \(2019\)](#); [Bakhtiar et al. \(2021\)](#); [Saju et al. 2021](#)) menyatakan kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya kepemilikan institusional memberikan kesempatan pihak institusi untuk menjalankan fungsi pengawasan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan.

Kondisi ini dimungkinkan karena kepemilikan institusional memiliki potensi untuk menciptakan stabilitas serta memperkuat kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Investor institusional memiliki analisis yang lebih komprehensif dan pengalaman investasi yang luas, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai fundamental dan prospek perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan dapat menjadi indikator tata kelola efektif yang pada akhirnya berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional menjadi salah satu bagian GCG yang diharapkan mampu untuk menentukan tindakan yang tepat dalam melakukan pengawasan untuk meminimalisir tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajemen, sehingga pengambilan keputusan menjadi lebih efektif.

Temuan penelitian mengindikasikan bahwa keberadaan kepemilikan institusional berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peran pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat penting dalam mendorong perbaikan kinerja perusahaan. Semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional, semakin besar pula motivasi investor institusional untuk mengawasi aktivitas operasional perusahaan, sehingga mampu menghindari tindakan oportunistik dari manajemen dan mendorong pengambilan keputusan bisnis yang lebih berkualitas. Adanya pengawasan dari investor institusional juga memungkinkan pemilik perusahaan untuk mengendalikan tindakan manajemen agar

selaras dengan tujuan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana ESG serta kepemilikan institusional memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kinerja ESG dan kepemilikan institusional meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa praktik ESG yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Saat ini, perhatian investor tidak lagi terbatas pada penilaian saham semata, melainkan juga mencakup aspek keberlanjutan perusahaan. Aspek-aspek ESG seperti lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan menjadi relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang transparan dalam melaporkan ESG cenderung lebih menarik bagi investor yang dapat mengakibatkan pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Investor percaya bahwa perusahaan dengan ESG yang baik memiliki prospek pertumbuhan yang berkelanjutan dan mampu menghadapi risiko jangka panjang.

Penelitian ini juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berkontribusi terhadap

peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemampuan institusi untuk melakukan pengawasan yang efektif, mendorong peningkatan kinerja, menciptakan stabilitas pasar, dan meningkatkan kepercayaan investor. Pengalaman investasi dari investor institusional dalam analisis memberikan sinyal positif mengenai fundamental dan prospek perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi memotivasi investor untuk mengoptimalkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang ketat, pencegahan perilaku oportunistik, dan pengambilan keputusan bisnis yang lebih efektif.

Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini menghadapi sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan. Sampel penelitian yang digunakan terbatas pada ketersediaan data skor ESG tahun 2014-2022, yang tidak semua perusahaan memiliki skor ESG dalam Refinitiv Eikon. Temuan ini dapat mendorong peneliti selanjutnya untuk menggunakan metode pengukuran ESG yang berbeda, sehingga dapat memperoleh gambaran yang lebih komprehensif dengan sampel yang lebih luas. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan variabel independen dan variabel kontrol lainnya, seperti kepemilikan manajerial dan manajemen laba ([Bakhtiar et al. 2021](#)).

REFERENCES:

- Alifian, Daud, dan Dwi Ermayanti Susilo. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Owner Riset & Jurnal Akuntansi* 8 (1): 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>.
- Arofah, Siti Nur, dan Khomsiyah. 2023. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Environmental Social Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi." *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis* 5 (1): 125–33. <https://doi.org/10.37034/infec.v5i1.208>.
- Asnawi, Asnawi, Ridwan Ibrahim, dan Mulia Saputra. 2019. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam* 5 (1): 72–85. <https://doi.org/10.24815/jped.v5i1.14089>.
- Azahra, Arlisha, dan Hasnawati Hasnawati. 2024. "The Effect of ESG Disclosure, Audit Quality, Internal Audit, on Company Value." *Journal of Indonesian Social Science* 5 (02): 150–64. <https://doi.org/10.59141/jiss.v5i02.992>.
- Bakhtiar, Hafidz Andra, Siti Nurlaela, dan Kartika Hendra. 2021. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,

- Komisaris Independen, Komite Audit, Dan Nilai Perusahaan." *AFRE (Accounting and Financial Review)* 3 (2): 136–42. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>.
- Boulhaga, Mounia, Abdelfettah Bouri, Ahmed A. Elamer, dan Bassam A. Ibrahim. 2023. "Environmental, Social and Governance Ratings and Firm Performance: The Moderating Role of Internal Control Quality." *Corporate Social Responsibility and Environmental Management* 30 (1): 134–45. <https://doi.org/10.1002/csr.2343>.
- Brigham, Eugene F., dan Michael C. Ehrhardt. 2020. *Financial Management: Theory & Practice*. 16th ed. Cengage Learning.
- Buallay, Amina. 2019. "Is Sustainability Reporting (ESG) Associated With Performance? Evidence from the European Banking Sector." *Management of Environmental Quality: An International Journal* 30 (1): 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>.
- Bushee, Brian J., and Christopher F. Noe. 2000. "Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility." *Journal of Accounting Research* 38: 171–202.
- Bushee, Brian J. 1998. "The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior." *Accounting Review*, 305–33.
- Copeland, Thomas E, Tim Koller, dan Jack Murrin. 2005. *Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies*. 4th ed.
- Cristofel, dan Kurniawati. 2021. "Pengaruh Enterprise Risk Management , Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Intitusional." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 14 (1): 1–12.
- Fatemi, Ali, Martin Glaum, dan Stefanie Kaiser. 2017. "ESG Performance and Firm Value: The Moderating Role of Disclosure." *Global Finance Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>.
- Freeman, R. Edward, Jeffrey S. Harrison, Andrew C. Wicks, Bidhan Parmar, dan Simone de Colle. 2010. "Stakeholder Theory: The State of the Art." *Stakeholder Theory: The State of the Art*, 1–343. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815768>.
- Grossman, Sanford J., dan Oliver D. Hart. 1980. "Takeover Bids, The Free-Rider Problem, and The Theory of The Corporation." *The Bell Journal of Economics* 11 (1): 42–64.
- Husada, Era Vivianti, dan Susi Handayani. 2021. "Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019)." *Jurnal Bina Akuntansi* 8 (2): 122–44. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>.
- Ibrahim, Robbi Hasana, dan Ahmad Mifdlol Muthohar. 2019. "Pengaruh Komisaris Independen Dan Indeks Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 5 (01): 9. <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i01.378>.
- Indonesia Stock Exchange. 2024. "Sukses Tutup Tahun 2024, Pertumbuhan Positif Mendorong Kepercayaan Pasar Modal Indonesia," 2024.
- Jeanice, Jeanice, dan Sung Suk Kim. 2023. "Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia." *Owner* 7 (2): 1646–53. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>.
- Jensen, Michael, dan William Meckling. 2012. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure." *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>.
- Lestari. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT* 2: 293–306. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.36226/jrmb.v2iS1.62>.
- Masruroh, Anik, dan Makaryanawati Makaryanawati. 2020. "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi Aktual* 7 (1): 67–80. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p67>.
- Melinda, Anna, dan Ratna Wardhani. 2020. "The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia." *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* 27 (August): 147–73. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>.
- Ningwati, Gustin, Ratna Septiyanti, dan Neny Desriani. 2022. "Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan." *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu* 1 (1): 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>.

- Nugraha, Nugli Mohammad, dan Mochamad Raficky Riyadhi. 2019. "The Effect of Cash Flows, Company Size, and Profit on Stock Prices in SOE Companies Listed on Bei for the 2013-2017 Period." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 6 (7): 130–41.
- Nuryono, Muhammad, Anita Wijanti, dan Yuli Chomsatu. 2019. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Edunomika* 3 (01): 199–212. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.457>.
- Pasaribu, Ungkap Rejeki, Nunung Nuryartono, dan Trias Andati. 2019. "Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen* 5 (3): 441–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.441>.
- Patrisia, Dina, Halkadri Fitra, dan Luli Febrianti. 2019. "Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 4 (2): 1–16. <https://doi.org/10.38043/jimb.v2i2.2300>.
- Putri, Merriana, dan Rilla Gantino. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan" *Mutiara: Multidisciplinary Scientific Journal* 1 (7): 262–74. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.57185/mutiara.v1i6.35>.
- Qodary, Hilwa Fithratul, dan Sihar Tambun. 2021. "Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Retention Ratio Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating." *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi* 1 (2): 159–72. <https://doi.org/10.53625/juremi.v1i2.266>.
- Rahelliamelinda, Liangchui, dan Jesica Handoko. 2024. "Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja ESG, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik* 19 (1): 145–70. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online)* 4 (4): 25–31.
- Sadiq, Muhammad, Thanh Quang Ngo, Adamu Abdurrahman Pantamee, Khurshid Khudoykulov, Truong Thi Ngan, dan Luc Phan Tan. 2023. "The Role of Environmental Social and Governance in Achieving Sustainable Development Goals: Evidence from ASEAN Countries." *Economic Research-Ekonomika Istrazivanja* 36 (1): 170–90. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2072357>.
- Sahara, Hersintha, Kartika Hendra Titisari, dan Purnama Siddi. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan." *Owner Riset & Jurnal Akuntansi* 6 (1): 322–35. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.580>.
- Saju, Dortiana, Abdul Halim, dan Irma Tyasari. 2021. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA) IX* (1). <https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5468>.
- Sari, Dita Meilana, dan Putu Prima Wulandari. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *JTerailmun Akuntansi (TEMA)* 22 (1): 1–18.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi TSM* 21: 173–84. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1897>.
- Setyarini, Intan, dan Hasnawati Hasnawati. 2024. "Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Saham Manajerial, Management Pada Nilai Perusahaan Sektor Kesehatan Yang." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 4 (1): 827–36. <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/jet.v4i1.19633>.
- Shalini, Witya, Erlina Erlina, dan Prihatin Lumban Raja. 2020. "The Effect of Ownership Structure and Financial Performance on Firm Value with Dividend Policy as Moderating Variable at Property and Real Estate Companies." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 5 (7): 638–45. <https://doi.org/10.38124/ijisrt20jul542>.
- Shleifer, Andrei, dan Robert W. Vishny. 1986. "Large Shareholders and Corporate Control." *Journal of Political Economy* 94 (3): 461–88.
- Suwandi, Imam, Ria Arifianti, dan Muhamad Rizal. 2019. "Pelaksanaan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance (GCG) PADA PT. Asuransi Jasa Indonesia (JASINDO)." *Jurnal Manajemen Pelayanan Publik* 2 (1): 45. <https://doi.org/10.24198/jmpp.v2i1.21559>.

- Tamalagi, Lidya Avinda, Muhammad Noval, dan Cici Riyanti K Bidin. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial Dan Institutional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Perusahaan Non Keuangan Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako (JIMUT)* 3 (2): 169–78. <https://doi.org/10.22487/jimut.v3i2.85>.
- Xaviera, Areta, dan Annisaa Rahman. 2023. "Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia." *Jurnal Akuntansi Bisnis* 16 (2): 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>.