

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Menurut teori yang dikemukakan oleh Freeman (2010) mengubah pandangan tradisional bahwa perusahaan hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, menjadi bertanggung jawab kepada seluruh pihak yang berkepentingan (*stakeholder*), seperti karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan lingkungan. Teori ini menjelaskan bahwa keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan menjaga hubungan yang baik dengan seluruh *stakeholder*, bukan semata-mata berfokus pada peningkatan keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan yang mampu memperhatikan kepentingan *stakeholder* akan memperoleh legitimasi, dukungan, serta kepercayaan yang penting bagi keberlangsungan operasional perusahaan.

Dalam konteks keberlanjutan (*sustainability*), teori stakeholder menjadi landasan utama dalam penerapan ESG. Penerapan ESG mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

- a. Pada aspek lingkungan (*environmental*), perusahaan berupaya mengelola dampak lingkungan akibat aktivitas operasional melalui

pengendalian emisi, pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan penggunaan sumber daya yang berkelanjutan.

- b. Pada aspek sosial (*social*), perusahaan menunjukkan kepedulian terhadap kesejahteraan karyawan, keselamatan kerja, perlindungan hak asasi manusia, serta kontribusi sosial kepada masyarakat melalui program tanggung jawab sosial perusahaan dan pengembangan masyarakat.
- c. Pada aspek tata kelola (*governance*), perusahaan menerapkan tata kelola yang baik melalui transparansi pelaporan, independensi dewan direksi, serta penerapan praktik bisnis yang etis dan anti korupsi.

2. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut teori *agency* yang dikembangkan oleh Chen et. al (2011) menjelaskan adanya konflik kepentingan antara principal, yaitu pemegang saham, dan agent, yaitu manajemen perusahaan. Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, pembagian dividen dipandang sebagai salah satu mekanisme yang dapat digunakan untuk menekan *agency cost* atau biaya keagenan.

Menurut penelitian Chen et. al (2011) melalui *free cash flow hypothesis* menyatakan bahwa manajemen cenderung menggunakan *free cash flow* untuk investasi yang kurang menguntungkan atau untuk kepentingan pribadi, seperti pemberian fasilitas tertentu kepada manajemen. Oleh karena itu, pembagian dividen dapat mengurangi jumlah

free cash flow yang tersedia sehingga peluang terjadinya penyalahgunaan dana oleh manajemen menjadi lebih kecil dan biaya keagenan dapat ditekan. Selain itu, pembayaran dividen juga mendorong perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal ketika membutuhkan dana tambahan untuk investasi. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan harus berada di bawah pengawasan pasar modal maupun lembaga keuangan, sehingga dapat meningkatkan disiplin dan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Dengan demikian, dividen tidak hanya berfungsi sebagai pengembalian keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga sebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dalam mengurangi konflik keagenan serta meningkatkan nilai perusahaan.

3. *Intangible Assets*

Menurut Lestari & Hasyimi (2022) menyatakan bahwa suatu fenomena ekonomi dapat dikategorikan sebagai *intangible assets* (asset tidak berwujud) apabila memenuhi dua kriteria utama, yaitu tidak memiliki bentuk fisik dan diakui sebagai suatu asset. Kedua karakteristik tersebut pada dasarnya terlihat jelas, namun dalam praktiknya tidak selalu mudah untuk diidentifikasi secara tegas. Menurut Rahmadhani dan Salim (2024) pemanfaatan *intangible assets* secara efisien dengan pengelolaan yang baik oleh perusahaan dapat memberikan manfaat ekonomi di masa mendatang yang pada akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dari kenaikan nilai pasar dan harga saham perusahaan.

4. Pengungkapan ESG (*Environmental, Social and Governance*)

Pengungkapan ESG merupakan penyampaian informasi perusahaan yang berkaitan dengan keberlanjutan, mencakup tiga dimensi utama yaitu lingkungan, social dan tata kelola. Informasi mengenai ESG umumnya diperoleh melalui laporan keberlanjutan (*sustainability*) yang dipublikasikan oleh perusahaan. Adanya pengungkapan ESG dapat memperkuat citra positif perusahaan bagi masyarakat, karena menunjukkan bahwa kegiatan operasional perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata, tetapi juga memberikan manfaat yang lebih luas bagi lingkungan dan sosial (Anshari & Prihandini, 2024).

Perusahaan yang menerapkan ESG secara optimal cenderung memiliki pemahaman yang lebih mendalam terhadap isu-isu strategis jangka panjang, sehingga mampu mengelola dan mencapai tujuan jangka panjang secara lebih efektif. Informasi ESG juga dapat membantu menghasilkan analisis yang lebih akurat dan realistis. Selain itu, manajemen perusahaan berpeluang memperoleh informasi yang lebih relevan untuk pengambilan keputusan, sehingga kinerja yang dicapai dapat melampaui target pasar yang telah ditetapkan (Tarmuji *et al.*, 2016).

5. Nilai Perusahaan

Persaingan dunia bisnis menuntut perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang digambarkan dalam harga saham perusahaan. Perusahaan

yang telah *go-public* bertujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Investor akan menilai perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki kinerja dan posisi keuangan yang baik (Fajriah *et al.*, 2022).

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai pasar maupun nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar mencerminkan harga saham yang terbentuk di bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada waktu tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap hari, bahkan setiap saat dapat berubah (Kurniawan & Munawaroh, 2022). Tingkat nilai perusahaan yang tinggi akan sejalan dengan tingginya kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi tujuan utama pemilik perusahaan karena hal tersebut mencerminkan kesejahteraan pemegang saham yang ikut meningkat (Prasetyorini, 2013).

Pendirian perusahaan bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan analisis Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan (Larasati & Nafiati, 2025). Tobin's Q tidak hanya menggambarkan aspek fundamental perusahaan, tetapi juga menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang menjadi perhatian investor dan pihak terkait lainnya.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang digunakan untuk mengelompokkan besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa kriteria, seperti total aset, ukuran logaritma (*log size*), nilai pasar saham, dan indikator lainnya. Skala perusahaan tersebut turut memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghadapi serta menanggung berbagai risiko yang mungkin timbul dari kondisi yang dihadapi (Kurniawan & Nuril, 2022).

Ukuran perusahaan diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar suatu perusahaan maka semakin mudah memperoleh sumber pendanaan untuk mencapai tujuannya (Febriantoko *et al.*, 2025). Namun, di sisi lain perusahaan besar cenderung memiliki risiko yang lebih rendah dalam menanggung kewajiban sehingga berpotensi meningkatkan penggunaan utang dalam jumlah besar. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi umumnya memiliki saldo laba ditahan yang besar, sehingga mampu memenuhi kebutuhan pendanaan, mengembangkan usaha, serta menciptakan produk baru melalui sumber internal (Putri & Handayani, 2022). Semakin besar laba ditahan, maka ketergantungan terhadap pendanaan eksternal akan semakin berkurang.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan

pengaruh *intangible asset*, penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), serta faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi. Kajian penelitian terdahulu juga bertujuan untuk mengidentifikasi perbedaan hasil penelitian dan menemukan celah penelitian yang menjadi dasar keterbaruan penelitian ini, yaitu :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	NAMA, TAHUN PENELITIAN	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL	METODE PENELITIAN	HASIL
1	1) Bahdin Nur Tanjung, 2) Parlaban Karo-Karo 3) Resi Lasmaria Naibaho (2025)	Analisis Pengaruh ESG (<i>Environmental, Social, Governance</i>), Performance Terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia	X1: ESG Performance Y: Nilai Perusahaan	Analisis regresi panel dengan menggabungkan data <i>cross-sectional</i> dan <i>time-series</i>.	1) Kinerja ESG Performance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Corporate governance terbukti memperkuat hubungan ESG performance terhadap nilai perusahaan.
2	Indah Yunita (2011)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, <i>Size</i> , Dan Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek	X1: Profitabilitas X2: Kebijakan utang X3: Kebijakan Dividen. X4: <i>Size</i> . X5: Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Y: Nilai Perusahaan	Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling.	1) Profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ukuran perusahaan (<i>size</i>) dan nilai perusahaan. 3) Kebijakan utang, kebijakan dividen, komisaris independen

		Indonesia Periode 2005-2010).			dan kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	1) Rita Yunita Resmi. 2) Ratih Andriani. 3) Dewi Widiarti. (2025)	Determinasi Nilai Perusahaan Melalui Penerapan <i>Green Accounting</i> Dan Pengungkapan Informasi <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG).	X1: Green Accounting. X2: Pengungkapan Informasi ESG. Y: Nilai Perusahaan	• Metode kuantitatif dengan data sekunder dengan teknik purposive sampling. • Menggunakan regresi data panel dengan EViews.	1) Green accounting berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Pengungkapan ESG kriteria environmental dan kriteria social berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kriteria governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	1) Annisa Meidiana Thahira. 2) Aria Farah Mita. (2021)	ESG Disclosure and Firm Value: Family versus Nonfamily Firms	X1: ESG Disclosure Y: Firm Value	• Pengungkapan ESG memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan.	1) Pengungkapan informasi ESG membantu investor dalam pengambilan keputusan dan meningkatkan kepercayaan perusahaan.
5	1) Enny Prayogo 2) Rini Handayani 3) Tiara Meitiawati (2023)	ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan	X1: ESG Disclosure X2: Retention Ratio Y: Nilai Perusahaan	• Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda dan analisis	1) ESG disclosure dan retention ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

		sebagai Pemoderasi	Z: Ukuran Perusahaan	regresi moderasi	2) Ukuran perusahaan dapat memoderasi ESG disclosure dan retention ratio terhadap nilai perusahaan.
6	1) Endri Maysari (2025)	ESG Disclosure, <i>Intellectual Capital</i> , and Firm Value in the Energy Sector in Indonesia: The Moderating Role of Firm Size	X1: ESG Disclosure X2: Intellectual Capital Y: Firm Value Z: Firm Size	Menggunakan metode regresi data panel.	1) Pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Intellectual Capital tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Ukuran perusahaan memoderasi hubungan ESG terhadap nilai perusahaan secara negatif.
7	1) Juli Riyanto Tri Wijaya. 2) Eliada Herwiyanti.	Extent Of ESG Disclosure for Energy Sector Companies: ESG Reporting Guide 2.0 Nasdaq	X1: ESG Disclosure	Metode penelitian menggunakan deskriptif kualitatif dengan teknik analisis konten dan data sekunder	1) ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

				dari annual report.	
8	1) Raffaele Trequattrini 2) Alessandra Lardo 3) Benedetta Cuozzo 4) Simone Manfredi (2022)	Intangible Assets Management and Digital Transformation: Evidence from Intellectual Property Rightsintensive Industries	X1: Intangible assets Y: Digital Transformation Z: Intellectual property rights	• Metode penelitian studi kasus dengan pendekatan kualitatif dan analisis deskriptif menggunakan kerangka intellectual capital enhancement.	1) Penggunaan teknologi baru meningkatkan pengukuran kinerja pemegang hak cipta. 2) Transformasi digital meningkatkan kinerja lembaga pengumpul royalty.
9	1) Annisa Ramadhani Azizah 2) Nera Marinda Machdar (2025)	Nilai Perusahaan pada Sektor Energi: Literature Review ESG Disclosure, Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan dengan Moderasi Kepemilikan Institusional	X1: ESG Disclosure X2: Corporate Governance X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan Z: Kepemilikan Institusional	• Metode literature review dengan sumber referensi akademik.	1) ESG disclosure dan corporate governance yang baik meningkatkan nilai perusahaan melalui transparansi, kepercayaan investor, dan legitimasi perusahaan. 2) Ukuran perusahaan berperan penting karena perusahaan berskala besar memiliki sumber daya yang lebih memadai dalam menerapkan praktik keberlanjutan. 3) Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh ESG

					disclosure dan corporate governance terhadap nilai perusahaan melalui pengawasan yang lebih efektif.
10	1) Tata Ariasinta 2) Didik Indarwanta 3) Hastho Joko Nur Utomo (2024)	Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Dan Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2022)	X1: ESG Disclosure X2: Intellectual Capital Y: Firm Value Z: Firm Size	• Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif data sekunder dengan teknik purposive sampling.	1) ESG disclosure yang diprosikan ESG score berpengaruh negatif signifikan terhadap firm value. 2) Intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap firm value. 3) Firm size sebagai variabel moderasi secara signifikan memperkuat pengaruh ESG disclosure dan intellectual capital terhadap firm value.
11	1) Sukma Larasati 2) Lu'lu' Nafiaty (2025)	Pengaruh ESG Disclosure Serta <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Risiko Lingkungan	X1: ESG Disclosure X2: <i>Intellectual Capital</i> Y: Kinerja Perusahaan Z: Risiko Lingkungan	• Penelitian kuantitatif dengan data sekunder dengan teknik purposive sampling. • Penelitian dilakukan	1) <i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap kinerja. 2) ESG tidak berpengaruh signifikan.

		Sebagai Variabel Moderasi		menggunakan regresi linier panel dengan Eviews 12. • Teknik purposive sampling.	3) Risiko lingkungan memoderasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> dan kinerja secara negatif, namun tidak memoderasi hubungan ESG dan kinerja perusahaan.
12	1) Ni Luh Risma Dewi 2) Ni Luh Gde Novitasari 3) Putu Wenny Saitri (2024)	Pengaruh Intangible Asset, Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022	X1: Intangible Asset X2: Investment Opportunity Set X3: Struktur Modal X4: Ukuran Perusahaan X5: Keputusan Investasi Y: Nilai Perusahaan	• Mmayasarieto de pengumpulan beberapa observasi, studi dokumentasi, dan studi literatur. • Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.	1) Aset Tak Berwujud, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan LQ45. 2) Himpunan Peluang Investasi dan Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan LQ45.
13	1) Maini Dini (2022)	Pengaruh Intangible Asset, Kebijakan Keuangan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei	X1: Intangible Assets X2: Kebijakan Keuangan X3: Kinerja Keuangan Y: Nilai Perusahaan	• Metode pengambilan sampel purposive sampling.	1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Intangible Asset tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) Kebijakan Keuangan

					tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3) Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
14	1) Suci Lestari 2) Mhd. Hasymi (2022)	Pengaruh Intangible Asset, Political Connection, Dan Tunneling Incentives Terhadap Transfer Pricing Aggressiveness (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)	X1: Intangible Asset X2: Political Connection X3: Tunneling Incentives Y: Transfer Pricing Aggressiveness	• Penelitian pendekatan kuantitatif dengan data panel yang dianalisis menggunakan analisis regresi berganda.	1) Aset tak berwujud berasosiasi positif dengan agresivitas transfer pricing. 2) Koneksi politik dan insentif tunneling tidak berasosiasi dengan agresivitas transfer pricing.
15	1) Putri Natasy 2) Mediya Destalia 3) Jamingatun Hasanah (2025)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2023	X1: Kebijakan Dividen X2: Leverage X3: Pertumbuhan Penjualan X4: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan	• Purposive sampling dengan analisis regresi data panel.	1) kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

16	1) Gita Mayandari 2) Aries Jonathan (2024)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Pendanaan dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Kepemilikan Institusional X2: Kebijakan Pendanaan Y: Nilai Perusahaan	Purposive sampling dengan uji hipotesis regresi berganda.	1) Ukuran perusahaan, profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) kepemilikan institusional, kebijakan pendanaan, cash holding, likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
17	1) Areta Xaviera 2) Annisaa Rahman (2023)	Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia	X1: Kinerja ESG Y: Nilai Perusahaan Z: Siklus Hidup Perusahaan	Purposive sampling dengan metode regresi linier berganda.	1) Kinerja lingkungan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. 2) Kinerja sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3) Kinerja tata kelola berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
18	1) Jeanice 2) Sung Suk Kim (2023)	Pengaruh Penerapan Environmentan, Social, And Governance Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia	X1: Penerapan ESG Y: Nilai Perusahaan	Metode regresi data panel.	1) ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return on equity dan tidak berpengaruh

					terhadap nilai perusahaan.
19	1) Elvina Yuliani 2) Budi Prijanto (2022)	Pengaruh Penerapan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Tambang Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021	X1: Penerapan Green Accounting Y: Nilai Perusahaan Z: Profitabilitas	Metode purposive sampling dengan moderated regression analysis SPSS 25.	1) Penerapan green accounting berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara penerapan green accounting terhadap nilai perusahaan.
20	1) Muhammad Azril Fakhri 2) Wiwiek Prihandini (2024)	Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energy dan Basic Material Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021–2023	X1: Pengungkapan ESG X2: Kinerja Keuangan Y: Nilai Perusahaan	Metode purposive sampling dengan model regresi linier.	1) Kinerja keuangan yang diproksikan oleh rasio perputaran total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Pengungkapan ESG serta kinerja keuangan yang diproksikan oleh rasio pengembalian ekuitas, rasio lancar, dan rasio utang terhadap ekuitas tidak memiliki pengaruh

					signifikan terhadap nilai perusahaan.
21	1) Shella Anggara Sari 2) Faisol 3) Linawati (2025)	Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2023	X1: Pengungkapan ESG Y: Kinerja Keuangan Z: Nilai Perusahaan	• Metode purposive sampling dengan regresi data panel.	1) ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui PBV.
22	1) Made Meila Anggarista 2) Ni Wayan Yulianita Dewi 3) Ni Luh Asri Savitri (2024)	Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG), dan Eco-efficiency Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)	X1: Pengungkapan ESG X2: Eco-efficiency Y: Nilai Perusahaan	• Metode purposive sampling dengan analisis regresi linear berganda, SPSS 26.	1) Pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Ecoefficiency tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh Price to Book Value (PBV).
23	1) Alifatul Laili Fajriah 2) Ahmad Idris 3) Umi Nadhiroh (2022)	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Pertumbuhan Penjualan X2: Pertumbuhan Perusahaan X3: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan	• Metode purposive sampling dengan analisis regresi linier berganda.	1) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan

					terhadap nilai perusahaan. 3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
24	1) Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Ukuran Perusahaan X2: Leverage X3: Price Earning Ratio X4: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan	• Metode regresi linier	1) Ukuran perusahaan, rasio harga terhadap laba, dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara parsial. 2) Leverage menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak secara parsial.
25	1) Fiki Kartika 2) Arief Dermawan 3) Faza Hudaya (2023)	Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia	X1: Pengungkapan ESG Y: Nilai Perusahaan	• Metode purposive sampling dengan analisis regresi linier berganda.	1) ESG belum cukup kuat mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017-2021.
26	1) Sari Rahmadhani 2) Noor Salim (2024)	Peran Kinerja Keuangan Sebagai Pemoderasi Pengungkapan Sustainability Reporting Dan Intangible Assets Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Pengungkapan Sustainability Reporting X2: Intangible Assets Y: Nilai Perusahaan Z: Kinerja Keuangan	• Metode Moderated Regression Analysis (MRA)	1) Kinerja keuangan memperkuat pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan. 2) Kinerja keuangan

					memperkuat pengaruh intangible assets terhadap nilai perusahaan.
27	1) Darsono Muthia Nisaulmunfiqah (2025)	Relevansi Nilai Aset Tak Berwujud Lainnya Dan Goodwill Dengan Informasi Environmental, Social, and Governance (ESG) Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)	X1: Aset Tak Berwujud Lainnya X2: Goodwill Z: Informasi ESG	• Metode purposive sampling dengan analisis regresi data panel.	1) Relevansi goodwill berpengaruh positif secara signifikan terhadap harga saham 2) Relevansi nilai aset tak berwujud lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
28	1) Raisa Almeyd 2) Asep Darmansyah (2019)	The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance	X1: Influence ESG Disclosure Y: Firm Financial Performance	• Metode data panel dengan regresi multivariat	1) Hubungan positif signifikan antara pengungkapan ESG dengan ROA dan ROC perusahaan. 2) Tidak ada hubungan signifikan dengan Harga Saham dan P/E. 3) Hubungan positif yang signifikan antara faktor Lingkungan terhadap ROC dan harga

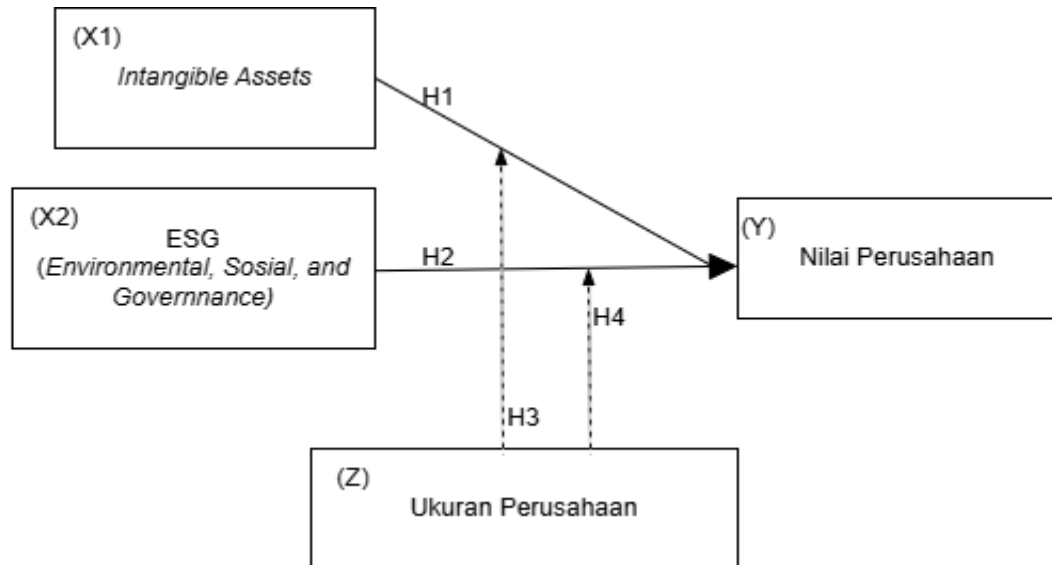
					saham perusahaan. 4) Tidak ada hubungan yang signifikan antara faktor Sosial dan Tata Kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan.
29	1) Budi Leksono 2) Jaka Waskito 3) Yuni Utami (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	X1: Profitabilitas X2: Aktiva tidak Berwujud X3: Ukuran Perusahaan X4: Struktur Modal Y: Nilai Perusahaan	• Metode analisis data dengan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis parsial, uji hipotesis simultan, dan koefisien determinasi	1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Aktiva tak berwujud tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) Ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
30	1) Indarawati Tarmuji 2) Ruhanita Maelah 3) Nor Habibah Tarmuji (2016)	The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score	X1: Impact of Environmental , Social and Governance Practices (ESG) Y: Economic Performance	• Analisis data panel	1) Praktik sosial dan tata kelola secara signifikan memengaruhi kinerja ekonomi.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan suatu model konseptual yang menggambarkan bagaimana teori-teori yang digunakan dalam penelitian saling

berkaitan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal penting. Kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini (Irawan & Kusuma, 2019) :

Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir



Keterangan :

———— : Hubungan Langsung

----- : Hubungan Tidak Langsung

D. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Intangible Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Intangible assets merupakan asset non-moneter yang dapat diidentifikasi namun tidak memiliki bentuk fisik, sebagaimana dijelaskan dalam PSAK 19 (Lestari & Hasymi, 2022). Pemanfaatan *intangible assets*

secara optimal oleh perusahaan mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan. Aset ini mencakup hak atau sumber daya yang dimiliki perusahaan dan dapat dipisahkan melalui kegiatan penjualan, pengalihan, lisensi, sewa, pertukaran, maupun perjanjian kontraktual lainnya. Suatu asset dikatakan dapat diidentifikasi apabila dapat dipisahkan dari entitas atau timbul dari hak kontraktual maupun hak hukum lainnya, terlepas dari ada atau tidaknya niat perusahaan untuk mengalihkan asset tersebut (Rahmadhani & Salim, 2024).

Hubungan antara *intangible assets* dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *agency theory* yang menyatakan bahwa manajemen sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan secara efektif guna meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sebagai principal (Dewi et al., 2024). Pengelolaan *intangible assets* seperti inovasi, teknologi, reputasi perusahaan, dan *intellectual capital* yang optimal dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta menciptakan nilai tambah yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Lestari & Hasymi, 2022). Selain itu, hubungan tersebut juga dapat dijelaskan melalui *Stakeholder Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan harus mampu memenuhi harapan berbagai pemangku kepentingan, seperti investor, pelanggan, karyawan, pemerintah, dan masyarakat. Pengelolaan *intangible assets* yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa

depan (Leksono *et al.*, 2022). Dengan demikian, pengelolaan *intangible assets* yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan

Penelitian Lestari & Hasymi (2022) menunjukkan bahwa *intangible assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan. Sejalan dengan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, hasil penelitian dari (Dewi *et al.*, 2024) menunjukkan bahwa pengelolaan aset tidak berwujud yang dilakukan secara efektif mampu mendukung peningkatan kinerja perusahaan sehingga turut meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan *Agency Theory*, *Stakeholder Theory*, dan hasil penelitian terdahulu, semakin baik pengelolaan *intangible assets* yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dapat diciptakan.

H1: *Intangible assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap Nilai Perusahaan

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang menekankan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam menjalankan aktivitas bisnisnya (Larasati & Nafiati, 2025). ESG menjadi salah satu indikator yang digunakan investor untuk menilai keberlanjutan dan prospek jangka panjang perusahaan. Penerapan ESG yang baik menunjukkan komitmen perusahaan dalam menciptakan keseimbangan antara tujuan ekonomi, sosial, dan lingkungan

sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan (Ariasinta *et al.*, 2024).

ESG juga dipandang mampu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, pengungkapan informasi ESG dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor karena perusahaan menjadi lebih transparan dalam menyampaikan informasi terkait aktivitas lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Thahira & Mita, 2021). Transparansi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan ESG juga dapat menekan biaya agensi melalui peningkatan pengawasan dan akuntabilitas manajemen. Hubungan positif ESG terhadap nilai perusahaan juga didukung oleh teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan seperti karyawan, masyarakat, pemerintah, pelanggan, dan lingkungan sekitar (Fatemi *et al.*, 2018). Perusahaan yang mampu menjaga hubungan baik dengan *stakeholder* melalui penerapan ESG akan memperoleh legitimasi sosial, meningkatkan reputasi perusahaan, serta memperoleh dukungan dari berbagai pihak. Kondisi tersebut dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Penelitian menurut Dewi *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa implementasi ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena

mampu meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor. Penelitian Fatemi *et al.*, (2018) juga menemukan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan kinerja ESG yang rendah. Selain itu, penelitian Thahira & Mita (2021) menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi perusahaan dan mengurangi asimetri informasi sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

H2: ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Intangible Assets terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur melalui total aset, total penjualan, maupun kapitalisasi pasar (Irawan & Kusuma, 2019). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta kemampuan yang lebih baik dalam mengelola dan mengembangkan aset tidak berwujud (*intangible assets*). Pada sektor energi, *intangible assets* seperti inovasi teknologi, hak paten, reputasi perusahaan, pengetahuan, serta kualitas sumber daya manusia menjadi faktor penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan mendukung transformasi menuju energi berkelanjutan (Lestari & Hasymi, 2022).

Perusahaan berukuran besar memiliki kapasitas investasi, teknologi, dan sumber daya yang lebih tinggi sehingga manfaat ekonomi dari *intangible assets* dapat dimaksimalkan dibandingkan perusahaan berukuran kecil (Dini, 2022). Dengan demikian, ukuran perusahaan diperkirakan dapat memperkuat pengaruh *intangible assets* terhadap nilai perusahaan. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan besar memberikan sinyal positif kepada investor terkait stabilitas, prospek pertumbuhan, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya strategis (Almeyda & Darmansya, 2019). Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga pengaruh *intangible assets* terhadap nilai perusahaan menjadi semakin kuat.

Penelitian terdahulu juga mendukung peran ukuran perusahaan dalam memperkuat hubungan antara *intangible assets* dan nilai perusahaan. Penelitian Dini (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memanfaatkan *intangible assets* dan inovasi teknologi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Lestari & Hasymi, 2022) juga menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung lebih mampu mengembangkan aset berbasis pengetahuan dan teknologi sehingga menciptakan keunggulan kompetitif yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian (Irawan & Kusuma, 2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber

daya strategis sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *intangible assets* terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan juga diperkirakan memoderasi hubungan antara ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dan nilai perusahaan. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk menerapkan praktik ESG, seperti pengelolaan lingkungan, program tanggung jawab sosial, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik (Anshari & Prihandini, 2024). Selain itu, perusahaan besar juga memiliki tingkat eksposur publik yang lebih tinggi sehingga mendapat perhatian lebih besar dari investor, regulator, dan masyarakat terkait penerapan keberlanjutan.

Hubungan moderasi ukuran perusahaan terhadap pengaruh ESG dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *stakeholder theory*. *Stakeholder theory*, perusahaan perlu memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan untuk mempertahankan keberlangsungan usaha dan meningkatkan nilai perusahaan (Freeman, 2010). Perusahaan besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi tuntutan *stakeholder* melalui implementasi ESG karena didukung oleh

kapasitas keuangan, teknologi, dan sumber daya yang lebih besar. Selain itu hubungan tersebut juga didukung oleh *signaling theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan besar menerapkan ESG secara optimal akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko jangka panjang (Tanjung *et al.*, 2025). Kondisi tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor sehingga pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat.

Penelitian terdahulu mendukung adanya peran ukuran perusahaan dalam memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Anshari dan Prihandini (2024) menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan praktik keberlanjutan karena didukung oleh sumber daya yang memadai. Tanjung *et al* (2025) juga menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran besar cenderung memperoleh manfaat ESG yang lebih besar terhadap peningkatan reputasi dan kepercayaan investor dibandingkan perusahaan kecil. Selain itu, penelitian Almeyda & Darmansya (2019) menunjukkan bahwa implementasi ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan legitimasi perusahaan dan menurunkan risiko bisnis. Dengan demikian, ukuran perusahaan diperkirakan mampu memperkuat hubungan ESG terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.