BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

Dalam penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi, landasan teori yang digunakan perlu mampu menjelaskan hubungan antara praktik perusahaan, respon pasar, serta peran pemegang saham dalam mengawasi manajemen.

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi oleh Jensen & Meckling (2018) menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan pengelola perusahaan (manajer), di mana keduanya sering memiliki perbedaan kepentingan yang menimbulkan masalah agensi. Perbedaan ini memunculkan biaya agensi, seperti biaya pengawasan manajer, biaya untuk memastikan keselarasan tindakan manajer dengan kepentingan pemilik, serta kerugian akibat keputusan manajer yang tidak optimal, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penerapan ESG dapat membantu mengurangi masalah agensi melalui peningkatan transparansi informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang memudahkan pemilik dalam memantau kinerja manajemen dan mengurangi asimetri informasi. Peran ini diperkuat oleh struktur kepemilikan, khususnya kepemilikan institusional dan asing, yang bertindak sebagai pengawas efektif karena memiliki kemampuan dan

insentif lebih besar untuk memastikan perusahaan dikelola dengan baik, sehingga memperkuat hubungan antara ESG dan peningkatan nilai perusahaan melalui meningkatnya kepercayaan investor.

2. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder oleh (Freeman, 1984) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan. Oleh karena itu, keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari kinerja finansial, tetapi juga dari kemampuannya dalam memenuhi harapan berbagai pihak tersebut.

Dalam penelitian ini, penerapan ESG dipandang mampu membantu perusahaan memenuhi kebutuhan stakeholder melalui perhatian terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga dapat memperkuat hubungan dengan berbagai pihak. Hubungan yang baik ini meningkatkan reputasi, kepercayaan, dan loyalitas terhadap perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, terlebih dengan dukungan kepemilikan institusional dan asing yang umumnya lebih menekankan keberlanjutan dan praktik tata kelola yang baik.

3. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

a. Definisi Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan diungkapkan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam

harga saham. Nilai ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham sekaligus menunjukkan prospek kinerja di masa depan (Sujoko & Soebiantoro, 2007 dalam Nuhung & Nurqamar, 2020). Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan erat kaitannya dengan kinerja pasar dan tingkat kepercayaan investor, karena mencerminkan hasil keputusan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efisien. Selain itu, nilai perusahaan juga merepresentasikan bagaimana pasar menilai kinerja dan prospek perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia, baik informasi keuangan maupun non-keuangan (Safitri & Widiyati, 2023).

Dalam perspektif teori stakeholder, nilai perusahaan terbentuk karena adanya dukungan stakeholder terhadap keberlangsungan bisnis. Semakin baik hubungan perusahaan dengan stakeholder, semakin tinggi legitimasi dan reputasi perusahaan di pasar. Hal ini dapat meningkatkan harga saham, menarik investor, dan memperkuat prospek jangka panjang perusahaan (Prayogo *et al*., 2026).

b. Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

1) Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas

yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena investor menilai perusahaan mampu memberikan keuntungan dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik (Nuhung & Nurqamar, 2020).

2) *Leverage* (Struktur Utang)

Leverage menggambarkan penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat pajak *(tax shield)*, tetapi utang yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan (Nugraha & Maryani, 2025).

3) Ukuran Perusahaan (*Firm size*)

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses pendanaan yang lebih mudah dan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Heldayat *et al*., 2025).

4) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang

saham. Pembayaran dividen yang stabil dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Prasetiyana & Kusumawati, 2024).

5) Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan, seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan asing, dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Kepemilikan yang lebih besar dari pihak tertentu dapat meningkatkan tata kelola perusahaan dan mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Artini & Puspaningsih, 2011).

c. Indikator Nilai Perusahaan (*Firm value*)

1) *Tobins'Q*

Tobin's q merupakan rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset perusahaan. Rasio ini menunjukkan bagaimana pasar menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset dan menciptakan nilai. Jika nilai *Tobin's q* lebih besar dari 1, maka pasar menilai perusahaan memiliki prospek yang baik karena nilai pasar perusahaan lebih tinggi

dibandingkan nilai aset yang dimiliki (Willim, 2015). Rumus yang dipakai dalam penelitian sebagai berikut:

$$\textit{Tobin's q} = \frac{\textbf{Nilai Pasar Ekuitas + Total Utang}}{\textbf{Total Aset}}$$

2) *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai (Willim, 2015). Rumus yang dipakai dalam penelitian sebagai berikut:

$$\textbf{PBV} = \frac{\textbf{Harga Per Saham}}{\textbf{Nilai Buku Per Saham}}$$

3) *Price Earnings Ratio* (PER)

Price Earnings Ratio (PER) merupakan rasio yang membandingkan harga saham dengan laba per saham (EPS). PER menunjukkan berapa kali investor bersedia membayar atas setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini sering digunakan untuk melihat ekspektasi investor terhadap pertumbuhan perusahaan (Prihadianto *et al*., 2025). Rumus yang dipakai dalam penelitian sebagai berikut:

$$\textbf{PER} = \frac{\textbf{Harga Pasar Per Saham}}{\textbf{Laba Per Lembar Saham}}$$

4. *Environmental Social Governance* (ESG)

a. Definisi *Environmental Social Governance* (ESG)

ESG pertama kali diperkenalkan dalam laporan PBB *"Who Cares Wins"* pada tahun 2004, sebagai seperangkat isu yang mencerminkan kualitas pengelolaan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis global yang kompetitif dan berisiko. Selain itu, ESG sebagai faktor non-keuangan berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengendalian risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor serta kredibilitas perusahaan di mata pemangku kepentingan (Hartono *et al*., 2025).

Menurut (Friede *et al*., 2015), aspek lingkungan dalam ESG menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengurangi risiko lingkungan dan meningkatkan keberlanjutan melalui kebijakan serta aktivitas operasional yang ramah lingkungan. Faktor sosial ESG mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola hubungan sosial dan reputasinya melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab terhadap masyarakat dan stakeholder (Nugraha & Maryani, 2025). Sedangkan, Menurut (Kocmanová & Šimberová, 2014), indikator *Governance* dalam ESG digunakan untuk menilai praktik tata kelola perusahaan

yang berkaitan dengan akuntabilitas, transparansi, kepemimpinan, serta sistem pengendalian internal sebagai bagian dari pengukuran kinerja keberlanjutan perusahaan.

b. Indikator *Environmental Social Governance* (ESG)

Dimensi ESG terdiri dari tiga aspek utama, yaitu lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola (*Governance*). Dimensi lingkungan mencakup emisi serta pengelolaan sumber daya, sedangkan dimensi sosial mencakup hubungan perusahaan dengan karyawan dan masyarakat. Aspek sosial juga meliputi isu kesetaraan dan kesejahteraan tenaga kerja serta hubungan dengan para pemangku kepentingan. Selain itu, dimensi tata kelola mencakup struktur kepemimpinan, mekanisme audit, transparansi, serta upaya pencegahan praktik korupsi dalam perusahaan (Margareta, 2025).

Dalam metode pengukuran berbasis GRI, setiap indikator diberikan nilai 1 apabila diungkapkan perusahaan dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Jumlah indikator yang berhasil diungkapkan disebut sebagai *Disclosure*, sedangkan total indikator yang menjadi standar penilaian disebut *index*. Selanjutnya, nilai ESG dihitung menggunakan rasio:

$$\textbf{ESGDI} = \frac{\textbf{Jumlah Item ESG yang Diungkapkan}}{\textbf{Total Item ESG}}$$

5. Kepemilikan Institusional (*Institutional ownership*)

a. Definisi Kepemilikan Institusional (*Institutional ownership*)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga atau institusi yang memiliki kapasitas investasi dalam jumlah besar, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, bank, dan reksa dana (Sartono, 2008 dalam Raharjo, 2021). Kepemilikan ini mencerminkan keterlibatan investor profesional yang memiliki sumber daya, pengalaman, dan kemampuan analisis yang lebih baik dibandingkan investor individu, sehingga mampu melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen perusahaan (Suardikha & Apriada, 2016 dalam Raharjo, 2021).

Menurut teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (2018), semakin besar kepemilikan institusional maka semakin kuat fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Investor institusional dinilai lebih efektif dalam memantau keputusan manajer karena memiliki akses informasi dan kemampuan analisis yang lebih baik dibandingkan investor individu. Pengawasan tersebut dapat mengurangi konflik keagenan, menekan biaya agensi, meningkatkan transparansi perusahaan, serta mendorong peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Rachmawati & Suzan, 2024).

b. Indikator Kepemilikan Institusional (*Institutional ownership*)

Tujuan pengukuran kepemilikan institusional adalah untuk mengidentifikasi sejauh mana peran investor institusi dalam melakukan fungsi pengawasan (monitoring) terhadap manajemen perusahaan (Jensen & Meckling, 2018). Kepemilikan institusional biasanya diukur menggunakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi dibandingkan dengan total saham beredar perusahaan (Ariyono & Setiyono, 2020). Untuk mengukur, rumus yang dipakai dalam penelitian sebagai berikut:

$$\textbf{IO} = \frac{\textbf{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\textbf{Total Saham Beredar}} \textbf{ x } \textbf{100\%}$$

6. Kepemilikan Asing (*Foreign ownership*)

a. Definisi Kepemilikan Asing (*Foreign ownership*)

Kepemilikan asing dipandang sebagai salah satu mekanisme dalam struktur kepemilikan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan fungsi pengawasan dan efektivitas pengambilan keputusan. Adanya kepemilikan asing dalam perusahaan juga dianggap dapat mendorong peningkatan kualitas tata kelola perusahaan serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan (Lestari *et al*., 2021).

Kepemilikan asing dalam suatu perusahaan dapat dijelaskan melalui teori agensi yang dikemukakan oleh (Jensen & Meckling, 2018). Teori ini menjelaskan bahwa dalam hubungan keagenan, terdapat potensi konflik kepentingan antara pemegang saham sebagai principal dan manajer sebagai agent. Manajer tidak selalu bertindak untuk memaksimalkan nilai perusahaan, melainkan dapat mengejar kepentingan pribadi yang menimbulkan biaya keagenan (*agency costs*).

b. Indikator Kepemilikan Asing (*Foreign ownership*)

Kepemilikan asing digunakan untuk menganalisis keterbukaan pasar modal suatu negara, arus modal internasional, serta pengaruh investor global terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Holly *et al*., 2024). Struktur kepemilikan, termasuk kepemilikan asing, berperan penting dalam menentukan tingkat kontrol dan perlindungan investor dalam perusahaan. Kepemilikan asing umumnya diukur menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh investor asing terhadap total saham yang beredar. Rumusnya adalah:

$$\mathbf{FO} = \frac{\textbf{Jumlah Saham yang Dimiliki Investor Asing}}{\textbf{Total Saham Beredar}} \mathbf{x} \quad \mathbf{100\%}$$

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Mapping Jurnal Penelitian Terdahulu

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
1	*Impact Of ESG Performance On Firm value And Profitability.* Mahmut Aydoğmuş, Guzhan Gulay, & Korkmaz Ergun. Borsa Istanbul Review (2022).	Variabel Dependen: Nilai perusahaan (*Tobin's q*) dan Profitabilitas (ROA). Variabel Independen: Skor gabungan ESG, Skor lingkungan (*Environmental*), Skor tata keola (*Governance*). Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan (Size) dan *Leverage*.	Populasi: Perusahaan terbuka terbesar di dunia dari database Bloomberg. Sampel: 1720 perusahaan (14.043 observasi tahun-perusahaan) yang memiliki skor ESG refinitiv periode 2013-2021. Metode: analisis regresi data panel dengan model fixed effect.	Skor ESG gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	*Does ESG Performance Affect Firm value? Evidence From A New ESG-Scoring Approach For Chinese Enterprises.* Xiaoling Yu & Kaitian Xiao. *Sustainability* (2022).	Variabel Independen: Skor kinerja ESG (termasuk sub-dimensi E, S, G). Variabel Dependen: Nilai perusahaan (*Firm value*) yang diproksikan dengan *Tobin's q*, *Return on assets* (ROA), dan *Market to book ratio* (MB). Variabel Kontrol: Penjualan (*SalesL*), Pertumbuhan penjualan (*SalesG*), *Leverage* (*Lev*), Kepemilikan kas (*CashAR*), Ukuran perusahaan (*Size*), Usia perusahaan (*Age*), Intensitas R&D (RD), dan Produktifitas tenaga kerja (*LabP*).	Populasi: Prusahaan yang terdaftar di bursa saham *A-share* China (Bursa Efek Shenzhen dan Shanghai). Sampel: 804 perusahaan dengan total 3.609 observasi selama periode 2010-2019. Metode: Menggunakan sistem penilaian ESG hierarkis baru dengan metode entropi untuk pembobotan. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan uji robustitas termasuk regresi variabel instrumen (IV) dan estimasi dua tahap Heckman.	Kinerja ESG secara menyeluruh berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
3	*Firm value And Risk: How Relevant Are ESG Factors And ESG Controversies?.* Paola Brighi, Antonio Carlo Francesco Della Bina, & Valeria Venturelli. *Journal of Financial Reporting and Accounting* (2025).	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Firm value*): Diukur dengan logaritma natural *Tobin's q*, Risiko Perusahaan (Firm Risk): Diukur melalui Risiko Idiosinkratik (IR) dan Risiko Total (TR). Variabel Independen: Skor ESG (ESG *Score*) dan Kontroversi ESG (ESG *Controversies*). Variabel Moderasi: Interaksi antara skor ESG dan kontroversi ESG. Variabel Kontrol: ROA, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan (*Size*), *Leverage*, *Capex*, Pertumbuhan Aset, dan Pertumbuhan PDB.	Populasi & Sampel: Perusahaan publik yang terdaftar dalam LSEG ESG Universe periode 2002-2021, mencakup 10.212 perusahaan dari 47 negara (78.738 observasi tahun-perusahaan). Metode: Teknik regresi data panel (Panel OLS) dengan *fixed effects* (perusahaan, tahun, dan negara) serta regresi kuantil (*quantile regressions*) untuk menguji dampak heterogen.	Skor ESG yang lebih tinggi secara signifikan meningkatkan nilai pasar perusahaan dan mengurangi risiko idiosinkratik serta risiko total.
4	*The Impact Of ESG Activities On Firm value: Multi-Level Analysis Of Industrial Characteristics* (Dampak Aktivitas ESG Terhadap Nilai Perusahaan: Analisis Multi-Level Karakteristik Industri). Yu-Jin Chang & Byung-Hee Lee. *Sustainability*, Volume 14, Nomor 14444 (2022).	Variabel Independen: Aktivitas ESG (*Environment, Social, Governance*). Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Firm value*). Diukur menggunakan rasio *Tobin's q*. Variabel Moderasi: Karakteristik Industri, yaitu Konsentrasi Industri.	Populasi: Perusahaan di Korea Selatan yang menerbitkan laporan keberlanjutan. Sampel: 728 pengamatan dari 87 perusahaan domestik Korea Selatan selama periode 2002–2020 (mengecualikan perusahaan keuangan dan tidak terdaftar). Metode: Analisis statistik regresi berganda dan analisis multi-level untuk memverifikasi pengaruh variabel pada tingkat	Aktivitas ESG terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
			perusahaan dan tingkat industri secara hierarkis.	
5	*The Relationship Between ESG And Firm value. Case Study Of The Automotive Industry.* Marius Sorin Dincă, Cosmin-Dănuţ Vezeteu, & Dragoş Dincă. *Frontiers in Environmental Science* (2022).	Variabel Independen: Skor *Environmental* (E), *Social* (S), dan *Governance* (G) serta skor ESG gabungan (skala 0–100 dari Sustainalytics). Variabel Dependen: *Firm value* (Nilai Perusahaan) yang diukur menggunakan *Enterprise Value* (dalam jutaan USD).	Populasi & Sampel: 131 perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek di seluruh dunia selama periode 6 tahun (2015–2020). Metode: Structural Equation Modelling (SEM) dengan pendekatan *Cross-Lagged Panel Model* (CLPM) untuk menguji pengaruh tertunda (*lagged effect*) dari satu tahun ke tahun berikutnya.	Skor ESG Gabungan: Menunjukkan pengaruh positif pada 2015 & 2017, tetapi negatif pada 2016.
6	*Board, Institusional Ownership And Firm value.* Winarsih, Naila Najihah, & Hendri Setyawan. *International Journal Of Accounting, Management, And Economics Research.* IJAMER (2024).	Variabel Independen: Dewan komisaris (*Board*), Dewan komisaris independen (*IndBoard*), dan Kepemilikan institusional (*InsOwn*). Variabel Dependen: Nilai perusahaan (*Firm value*/PBF).	Populasi: Perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI. Sampel: 177 data observasi yang diperoleh melalui metode purposive sampling periode 2020-2022. Metode: Kuantitatif dengan analisis PLS-SEM menggunakan perangkat lunak warpPLS 7.0.	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
7	*The Effect Of Ownership And Financial Performance On Firm value Of Oil And Gas Mining Companies In Indonesia.* Hasanudin, Andini Nurwulandari, I. Made Adnyana, & Novi Loviana.	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Operating *Leverage*, Likuiditas. Variabel Intervening: Kinerja Perusahaan. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Pengukuran: Kepemilikan Institusional (IO),	Populasi: Perusahaan sub-sektor pertambangan minyak mentah dan gas alam yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Sampel: 10 perusahaan (total 50 observasi selama 5 tahun).	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
	(IJEEP) *International Journal of Energy Economics and Policy* (2020).	Operating *Leverage* (DOL), Likuiditas (CR), Kinerja (ROE), dan Nilai Perusahaan (PBV).	Metode: *Partial Least Squares* (PLS) dengan model analisis *Structural Equation Modeling* (SEM), serta Uji Sobel untuk efek mediasi.	
8	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. Rizka Nur Azizah, Gusti Ngurah Bagus Gunadi, & Agus Wahyudi Salasa Gama. Jurnal Emas (2025).	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Pendanaan. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel: 69 perusahaan manufaktur (periode 3 tahun, total 207 observasi). Metode: Desain kuantitatif asosiatif, analisis Regresi Linier Berganda.	Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Bank BUMN Periode 2021-2024. Nurul Aulia, Asep Hikmat, Tuah Nur, & Munandi Saleh. DedikasiMU, *Journal of Community Service* (2026).	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (diukur dengan PBV).	Populasi & Sampel: Bank BUMN di Indonesia periode 2021-2024. Metode: Pendekatan kuantitatif, analisis Regresi Linier Berganda pada data sekunder.	Kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan.
10	*The Impact Of ESG Performance On Firm value: The Moderating Role Of*	Variabel Dependen: Nilai perusahaan (*Tobin's q*).	Populasi: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek China.	Kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
	Ownership Structure. Shiyu Wu, Xinyi Li, Xiaosen Du, & Zexin Li. *Sustainability* (2022).	Variabel Independen: Kinerja ESG. Variabel Moderasi: Struktur kepemilikan (Konsentrasi kepemilikan, Keseimbangan ekuitas, Kepemilikan eksekutif, dan Kepemilikan investor institusional) Variabel Kontrol: *Leverage* (DAR), Ukuran perusahaan (*Size*), Pertumbuhan perusahaan (*Growth*), Gaji eksekutif (*Pay*), Jenis perusahaan (*State*), dan ROE.	Sampel: 1.379 perusahaan manufaktur yang terdaftar dengan total 6.895 observasi selama periode 2016-2020. Metode: Analisis regresi data panel menggunakan model *fixed effect* berdasarkan hasil uji hausman.	perusahaan di wilayah timur dan barat China, tidak di wilayah tengah. Kepemilikan investor institusional memiliki peran positif signifikan dalam memoderasi.
11	Pengaruh ESG Dan *Forward-Looking Disclosure* Pada *Firm value* Di Masa Pandemi Dengan Moderasi *Institutional ownership*. Arja Sadjiarto, Nicholas Anderson Chandra, & Noerman Chandra. (JEPA) *Journal of Economic, Public, and Accounting*. Vol. 6 No. 2 (2024).	Variabel Independen: Kinerja ESG dan *Forward looking information Disclosure* (FLID). Variabel Dependen: Nilai perusahaan (*Tobin's q*) Variabel Moderasi: Kepemilikan institusional. Variabel Kontrol: *Sales volume*, *Sales Growth*, Asset *Growth*, ROA, *Leverage*, dan Ukuran perusahaan.	Populasi: Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. Sampel: 49 perusahaan (total 147 observasi perusahaan) berdasarkan kriteria ESG di refinitiv. Metode: Kuantitatif dengan analisis regresi data panel model CEM menggunakan perangkat lunak stata 18.	ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dimasa pandemi. Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh ESG pada nilai perusahaan.
12	*The Role Of Institutional ownership In Moderating ESG Disclosure's Impact On Firm value.* Fara Fauziah, Novita, & Imam Nurcahyo Fambudi.	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Firm value*), diukur dengan *Tobin's q*. Variabel Independen: Pengungkapan ESG (ESG *Disclosure*), diukur berdasarkan indeks GRI pada ESGI Datastream Unair 2021.	Populasi: Seluruh perusahaan pada subsektor industri Consumer Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Sampel: 38 perusahaan yang dipilih melalui	Pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memperkuat hubungan positif

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
	(REKSA) Rekayasa Keuangan, Syariah dan Audit. Vol. 11, No. 2, September (2024).	Variabel Moderasi: Kepemilikan Institusional, diukur dengan persentase jumlah saham institusi dari total saham beredar. Variabel Kontrol: *Leverage*, diukur dengan *Debt-to-Equity Ratio* (DER).	metode purposive sampling (total 114 observasi selama 3 tahun). Metode: Analisis kuantitatif menggunakan regresi data panel dengan model *Random effect Model* (REM).	antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.
13	Nilai Perusahaan Pada Sektor Energi: Literature Review ESG *Disclosure*, *Corporate Governance*, Dan Ukuran Perusahaan Dengan Moderasi Kepemilikan Institusional. Annisa Ramadhani Azizah & Nera Marinda Machdar. (SINERGI) Sinergi: Jurnal Ilmiah Multidisiplin. Vol. 1 No. 2, Juli-Desember (2025).	Variabel Independen: *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG) *Disclosure*, *corporate Governance*, dan ukuran perusahaan (*firm size*). Variabel Dependen: Nilai perusahaan (*firm value*). Variabel Moderasi: Kepemilikan institusional (*institutional ownership*).	Metode: Literature review (tinjauan pustaka) secara sistematis. Sumber Data: Data sekunder dari jurnal nasional dan internasional, buku referensi, serta publikasi akademik yang relevan (seperti karya Prof. Nera Marinda Machdar). Fokus Kajian: Perusahaan pada sektor energi.	ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor. Kepemilikan institusional terbukti memperkuat hubungan ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan.
14	Kepemilikan Asing Dan Esg Terhadap Nilai Perusahaan Tinjauan Pustaka Dengan Metode Prisma. Ardi Hirmansah. Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu (2024).	Variabel Independen: Kepemilikan Asing, *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG). Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Populasi & Sampel: Berupa artikel-artikel ilmiah/studi literatur terdahulu yang relevan mengenai topik keuangan keberlanjutan dan keuangan hijau. Metode Analisis: *Systematic Literature Review* (SLR) dengan mengikuti kerangka atau alur metode PRISMA (*Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analysis*).	Kepemilikan asing memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui keunggulan informasi, peningkatan tata kelola, dan akses sumber daya global.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
15	*The Influence Of Foreign ownership And Leverage On Firm value With Financial Distress As An Intervening Variable.* B. Andini Nugrahaning Widhi & Enny Susilowati Mardjono. *International Journal of Business and Management Technology in Society* (2024).	Variabel Independen: Kepemilikan Asing & *Leverage* (*Debt-to-Equity Ratio*/DER). Variabel Intervening: Financial Distress. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*/PBV).	Populasi: Perusahaan makanan dan minuman multinasional di BEI. Sampel: 73 data (2018-2022). Metode: Analisis regresi linear berganda dan analisis jalur (*path analysis*).	Kepemilikan Asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	*The Effect Of Capital Structure, Dividend Policy, And Foreign ownership On Firm value.* Rafie Akbar Sumarno & Doddy Setiawan. *Journal of Economics, Finance and Management Studies* (2023).	Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Asing. Variabel Kontrol: Pertumbuhan perusahaan, Ukuran perusahaan, DAR, ROE. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Tobin's q*).	Populasi: Perusahaan sektor real estate dan properti di BEI. Sampel: 140 perusahaan (2015-2018). Metode: Regresi data panel dengan *Chow Test*.	Kepemilikan Asing memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
17	*The Effect Of Foreign ownership, Institutional ownership, And Managerial Ownership On The Value Of Health Sector Companies.* Angga & Nesti Hapsari. (COSTING) *Journal of Economic, Business and Accounting* (2024).	Variabel Independen: Kepemilikan Asing, Institusional, dan Manajerial. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Tobin's q*).	Populasi: Perusahaan sektor kesehatan di BEI. Sampel: Laporan keuangan 2019-2023. Metode: Regresi Linear Berganda.	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
18	Pengaruh Kepemilikan Asing Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Asuransi Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. Angela Maya Valonika & Arum Prastiwi. Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Review (2025).	Variabel Independen: Kepemilikan Asing, *Leverage*. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV). Variabel Moderasi: GCG (Komisaris Independen & Rapat Dewan).	Populasi: Sub-sektor asuransi di BEI. Sampel: 12 perusahaan, 60 observasi (2020-2024). Metode: Regresi data panel & moderasi.	Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
19	*The Influence Of Environment, Social And Government Score On Firm value: Foreign ownership As A Moderation Variable.* Robinson, Eddy Suranta, Pratana Puspa Midiastuty, Danang Adi Putra, & Tiara Olivia. (InCAF) *Proceeding of International Conference on Accounting and Finance*, (2025).	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Tobin's q*). Variabel Independen: ESG Score. Variabel Moderasi: Kepemilikan Asing (*Foreign ownership*). Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan (FSIZE), *Leverage* (LEV), dan profitabilitas (ROE).	Populasi: Semua perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI dan memiliki skor pengungkapan ESG periode 2021-2023. Sampel: 215 observasi dari perusahaan non-keuangan (teknik purposive sampling). Metode: Analisis regresi linear berganda.	Skor pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan asing memoderasi (memperkuat) pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.
20	Pengaruh Intangible Asset Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. Dwi Urip Wardoyo, Aurelia Widya Kusumaningtyas,	Variabel Independen (X): Intangible Asset (Aset Tak Berwujud), Kepemilikan Asing. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan.	Populasi: Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Sampel: 102 sampel pengamatan (menggunakan metode purposive sampling). Metode: Pendekatan kuantitatif dengan	Kepemilikan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

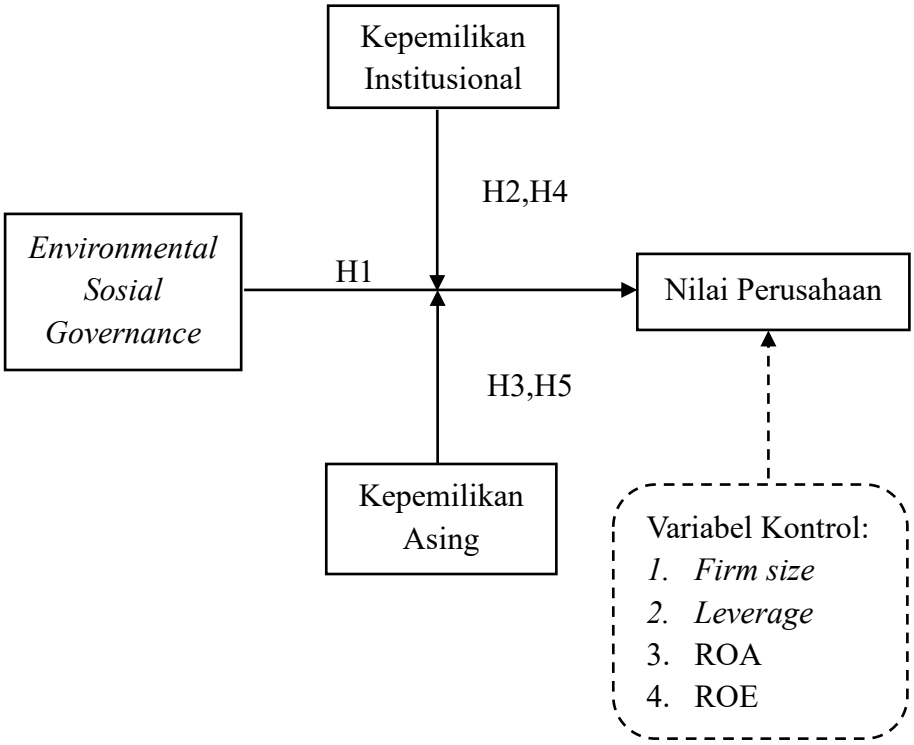
No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
	Dhiya Rifdah Afifah, & Fatimah Ilhami Galih Pangestu. Juremi: Jurnal Riset Ekonomi (2022).		Analisis Regresi Linear Berganda.	
21	Pengaruh CSR, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi. Maura Chairunnisya Yudhanti & Susi Dwi Mulyani. Jurnal Ekonomi Trisakti (2025).	Variabel Independen (X): CSR (*Corporate Social Responsibility*), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional. Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan (diukur dengan rasio *Tobin's q*). Variabel Moderasi (Z): Profitabilitas.	Populasi: Perusahaan sektor infrastruktur dan healthcare yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel: Perusahaan dari kedua sektor tersebut selama periode 2022 hingga 2024. Metode: Pendekatan kuantitatif dengan Analisis Regresi Data Panel.	Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
22	Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *Leverage*, *Size* Dan *Growth* Terhadap Nilai Perusahaan. Febry Mellindo Heldayat & Virna Sulfitri. INNOVATIVE: *Journal Of Social Science Research* (2025).	Variabel Independen (X): ESG (*Environmental Social Governance*), *Leverage*, Size (Ukuran Perusahaan), *Growth* (Pertumbuhan Perusahaan). Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan.	Populasi: Perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Sampel: 29 perusahaan sektor pertambangan (menggunakan metode purposive sampling). Metode: Analisis Regresi Data Panel menggunakan *software EViews* 12 dengan model terbaik *Fixed effect Model* (FEM).	ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
23	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Kepemilikan Institusional Perusahaan dengan	Variabel Independen (X): Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Kepemilikan Institusional.	Populasi: Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2023 (226 perusahaan).	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
	Kebijakan Dividen sebagai Moderasi. Ananda Mutiara Syahputri, Desi Ika, & Yani Suryani. JAMEK, Jurnal Akuntansi Manajemen Ekonomi dan Kewirausahaan (2025).	Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi (Z): Kebijakan Dividen.	Sampel: 40 perusahaan manufaktur lolos kriteria pemilihan (purposive sampling) dengan total 240 data pengamatan. Metode: Kuantitatif asosiatif menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA).	
24	Pengaruh ESG, Asimetri Informasi, Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. Anisa Nur Ramdania & Tantina Haryati. Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo (2025).	Variabel Independen (X): Pengungkapan ESG, Asimetri Informasi, Dividend Payout Ratio (DPR). Variabel Dependen (Y): Nilai Perusahaan.	Populasi: Perusahaan sub-sektor Basic Materials (barang baku) yang terdaftar di BEI. Sampel: 50 data pengamatan (menggunakan metode purposive sampling). Metode: Pendekatan kuantitatif menggunakan metode analisis PLS-SEM dengan *software SmartPLS* 3.0.	Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
25	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Arief Dharma Wangsa. JIIP, Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan (2023).	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Institusional, Asing, Publik, & Terkonsentrasi. Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi: Profitabilitas.	Populasi/Sampel: 25 perusahaan sektor kesehatan di BEI periode 2020–2022 (Metode sampel total/jenuh). Metode: Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis* / MRA).	Kepemilikan asing berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
26	Pengaruh Komite Audit Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh	Variabel Independen: Komite Audit & Kepemilikan Asing. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Populasi/Sampel: Perusahaan non-keuangan di BEI periode 2019–2021. Sampel lolos kriteria: 33	Kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
	Sustainability Report. Anthony Holly, Paulus Tangke, Robert Jao, & Eveline Pricilia Tanri. JAF, *Journal of Accounting and Finance* (2024).	Variabel Intervening/Media.	perusahaan per periode (Purposive Sampling). Metode: Analisis Jalur (*Path Analysis*) & Uji Sobel.	
27	Pengaruh *Tax avoidance* Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di BEI). Asma'ul Fauziyah & Desy Ismah Anggraini. Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi (2025).	Variabel Independen: *Tax avoidance* (diukur dengan ETR) & Kepemilikan Institusional. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (diukur dengan *Tobin's q*).	Populasi/Sampel: 56 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2023–2024. Metode: Analisis Regresi Linear Berganda.	Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
28	Pengaruh Pengungkapan Environment, *Social*, and *Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keunggulan Kompetitif sebagai Variabel Moderasi. Muhammad Chairi Farrel & Fajar Gustiawaty Dewi. JEAP: Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Perpajakan (2025).	Variabel Independen: Pengungkapan ESG. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan. Variabel Moderasi: Keunggulan Kompetitif.	Populasi/Sampel: Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2023 (Purposive Sampling). Metode: Kuantitatif dengan Analisis Regresi Linear Berganda (Uji Interaksi/MRA).	Pengungkapan ESG secara mandiri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
29	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen	Variabel Independen: Kepemilikan Institusional Asing & Kepemilikan	Populasi/Sampel: Seluruh perusahaan di BEI periode 2016–2020. Sampel lolos kriteria: 25	Kepemilikan Institusional Asing berpengaruh positif signifikan

No	Judul, Jurnal, Penulis & Tahun	Variabel	Populasi, Sampel & Metode	Hasil/Temuan
	Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Indri A. Lestari, E. Hartaty Hardady, & Rheza Pratama. *Accounting and Management Journal* (2021).	Institusional Domestik. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (*Tobin's q*). Intervening: Kebijakan Dividen.	perusahaan (125 data observasi) dengan Purposive Sampling. Metode: Analisis Jalur (*Path Analysis*) dan Regresi Berganda.	terhadap Nilai Perusahaan.
30	Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Nilai Perusahaan. M. Fakhriansyah, Devia Septyani, & K.M. Faisal Reza. Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Keuangan (2025).	Variabel Independen: Pengungkapan ESG. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Populasi/Sampel: Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018–2023. Metode: Kuantitatif dengan alat bantu *software SPSS* 24.	Pengungkapan ESG memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan di Indonesia.

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Sumber: Modifikasi dari penelitian Wu *et al*. (2022) & Robinson *et al*. (2025)

D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dikembangkan dari teori-teori yang relevan serta didukung oleh penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta peran variabel moderasi yang digunakan.

1. Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Putu & Devi (2024) peran ESG terhadap nilai perusahaan tercermin melalui kemampuannya dalam menekan risiko operasional, meningkatkan reputasi perusahaan, serta memperkuat kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai

perusahaan. Sedangkan, Kartika *et al*. (2023) dalam Margareta, 2025) menyatakan bahwa kinerja ESG yang baik berkorelasi positif dengan return saham jangka panjang karena mampu mengurangi risiko spesifik perusahaan dan mendukung keberlanjutan operasional. Sejalan dengan itu, menemukan bahwa investasi pada aspek tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui diferensiasi produk dan meningkatnya loyalitas konsumen (Khoirunnisa & Stie, 2023 dalam Margareta, 2025).

Heldayat & Sulfitri (2025) menemukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan transparansi ESG dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut, Fakhriansyah *et al*. (2025) membuktikan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada sektor pertambangan periode 2018–2023.

Ramdania & Haryati (2025) juga menemukan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's q* pada sektor basic materials periode 2019–2023. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja dan pengungkapan ESG yang lebih baik cenderung memiliki nilai

perusahaan yang lebih tinggi karena mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai keberlanjutan dan tata kelola perusahaan.

Selain itu, Chang & Lee (2022) menunjukkan bahwa pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan semakin kuat ketika perusahaan berada dalam kondisi industri yang mendukung, karena praktik ESG dapat menjadi strategi diferensiasi dan mengurangi risiko bisnis. Farrel & Dewi (2025) juga membuktikan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada sektor energi BEI periode 2020–2023, namun pengaruh tersebut semakin kuat apabila didukung oleh keunggulan kompetitif perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: ESG Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Teknologi Pada Periode 2021-2025

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan reksa dana memiliki kemampuan monitoring yang lebih efektif terhadap manajemen karena didukung oleh sumber daya dan keahlian analitis yang memadai. Peran pengawasan ini mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik serta membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan institusional juga dapat menekan biaya agensi

dengan meminimalkan peluang perilaku oportunistik manajer dalam pengambilan keputusan (Jamil *et al*., 2019).

Kepemilikan institusional secara konsisten menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh argumentasi bahwa investor institusional memiliki kemampuan, pengalaman, serta sumber daya yang lebih besar dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap aktivitas manajemen, sehingga mampu mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. (Azizah *et al*., 2025) merumuskan hipotesis H2 mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis tersebut diterima.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Yudhanti & Mulyani (2025) pada sektor infrastruktur dan kesehatan, Syahputri *et al*. (2025) pada perusahaan yang membagikan dividen, serta Angga & Hapsari (2025) pada sektor kesehatan. Selain itu, Fauziyah & Anggraini (2025) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan. Temuan yang konsisten tersebut menunjukkan bahwa keberadaan investor institusional dapat menjadi mekanisme pengawasan eksternal yang efektif dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Teknologi Pada Periode 2021-2025

3. Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Investor asing umumnya membawa standar monitoring yang lebih ketat serta pengalaman dalam praktik tata kelola perusahaan yang baik. Keberadaan mereka meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat mengurangi potensi penyimpangan dan meningkatkan efisiensi pengelolaan perusahaan. Selain itu, investor asing juga mendorong peningkatan transparansi dan kualitas pelaporan, yang memperkuat praktik *Good Corporate Governance* dan mengurangi asimetri informasi. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sehingga berdampak pada meningkatnya permintaan saham dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan (Sasanti *et al*., 2023).

Wardoyo *et al*. (2022) menguji pengaruh intangible asset dan kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur melalui tiga hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, Hirmansah (2024) melalui *systematic literature review* dengan metode PRISMA menjelaskan bahwa kepemilikan asing memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Meskipun

penelitian tersebut tidak merumuskan hipotesis secara formal, hasil kajian menunjukkan bahwa investor asing dapat memberikan keunggulan informasi, meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan, serta memperluas akses perusahaan terhadap sumber daya global.

Hasil serupa ditemukan oleh Holly *et al*. (2024) yang menguji peran kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan *sustainability report* sebagai variabel mediasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun *sustainability report* tidak terbukti memediasi hubungan tersebut. Penelitian Valonika & Prastiwi (2025) juga memperkuat bukti mengenai hubungan positif kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Lestari *et al*. (2021) menguji pengaruh kepemilikan institusional asing terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian tersebut merumuskan bahwa kepemilikan institusional asing berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Kepemilikan Asing Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Teknologi Pada Periode 2021-2025

4. Peran Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional dianggap memiliki kemampuan pengawasan (monitoring) yang lebih kuat terhadap manajemen karena institusi biasanya memiliki kepemilikan saham dalam jumlah besar dan sumber daya analisis yang lebih baik (Fauziah *et al*., 2024). Dengan pengawasan tersebut, penerapan ESG menjadi lebih efektif, transparan, dan dipercaya investor sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat (Dyck *et al*., 2019).

Penelitian terdahulu menunjukkan keselarasan bahwa kepemilikan institusional berperan dalam memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, meskipun dengan tingkat pembuktian empiris yang berbeda. (Fauziah *et al*., 2024) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan, dan hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis tersebut diterima, dengan koefisien interaksi yang lebih besar dibandingkan pengaruh langsung ESG terhadap nilai perusahaan.

Wu *et al*. (2022) juga menguji empat hipotesis moderasi yang menilai peran struktur kepemilikan dalam memoderasi hubungan ESG performance dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya kepemilikan institusional yang terbukti memoderasi secara positif dan signifikan. Adapun Azizah & Machdar (2025) menyimpulkan secara konseptual bahwa kepemilikan institusional

memperkuat hubungan ESG *Disclosure*, *corporate Governance*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan yang lebih efektif, meskipun tidak diuji secara kuantitatif karena merupakan studi literature review.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kepemilikan Institusional Mampu Memoderasi Secara Positif Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Teknologi Pada Periode 2021-2025

5. Peran Kepemilikan Asing Memoderasi Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Institusi asing dan institusi dari negara-negara dengan perlindungan pemegang saham yang kuat memainkan peran krusial dalam mendorong perbaikan tata kelola di luar AS. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang lebih tinggi lebih cenderung memberhentikan CEO yang berkinerja buruk dan menunjukkan peningkatan dalam valuasi dari waktu ke waktu (Aggarwal *et al*., 2011). Studi lain memandang bahwa kepemilikan institusional asing mendorong investasi jangka panjang dalam modal fisik, inovasi, dan modal manusia, serta menghasilkan peningkatan produktivitas inovasi yang signifikan (Bena *et al*., 2017).

Robinson *et al*. (2025) merumuskan Hipotesis secara lebih umum bahwa kepemilikan asing memoderasi pengaruh ESG terhadap

nilai perusahaan tanpa menentukan arah spesifik di awal, dan hasil pengujian justru menunjukkan moderasi yang memperkuat pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan, didukung oleh argumen *agency theory* bahwa investor asing membawa standar transparansi, pengawasan, dan ekspektasi keberlanjutan yang lebih tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Kepemilikan Asing Mampu Memoderasi Secara Positif Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Teknologi Pada Periode 2021-2025