

**PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN SEBAGAI PERAN
MODERASI**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020-2022)*

SKRIPSI

*Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang*



Oleh :

REYHAN AL GHIFARI

2020/20043117

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2025

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

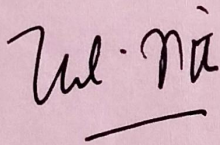
Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Konsentrasi Kepemilikan sebagai Peran Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keluangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022)

Nama : Reyhan AL Ghifari
TM/NIM : 2020/20043117
Jenjang Pendidikan : Strata 1 (S1)
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Padang, Mei 2025

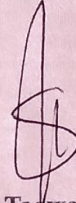
Disetujui Oleh :

Kepala Departemen Akuntansi



Dr. Nelvirita, SE, M.Si. Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

Pembimbing



Salma Taqwa, SE, M.Si
NIP. 19730723 200604 2 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Negeri Padang

Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Konsentrasi Kepemilikan sebagai Peran Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022)

Nama : Reyhan AL Ghifari

TM/NIM : 2020/20043117

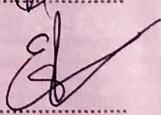
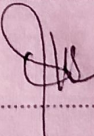
Jenjang Pendidikan : Strata 1 (S1)

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Padang, Mei 2025

Tim Penguji

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Salma Taqwa, SE, M.Si	1. 
2.	Anggota	Erly Mulyani, SE, M.Si	2. 
3.	Anggota	Dewi Pebriyani, SE, M.Si	3. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Reyhan AL Ghifari
NIM/Thn Masuk : 20043117/2020
Tempat /Tgl Lahir : Bukittinggi/04 Desember 2001
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Alamat : JL. Imam Bonjol No. 4, Bulakan Balai Kandi, Kotonan Ampek, Payakumbuh Barat, Kota Payakumbuh
No. Hp : 0895618773681
Judul Skripsi : Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Konsentrasi Kepemilikan sebagai Peran Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022)

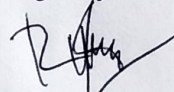
Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/ skripsi saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana) baik di UNP atau di Perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditanda tangani Asli oleh pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Jurusan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Padang, Mei 2025

Yang menyatakan,



Reyhan AL Ghifari

NIM. 20043117

ABSTRAK

Reyhan AL Ghifari. (20043117/2020). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Konsentrasi Kepemilikan sebagai Peran Moderasi.

Pembimbing: Salma Taqwa, SE., M.Si.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai pemoderasi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi moderasi dalam menguji hipotesis yang dirumuskan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 sampai dengan 2022, dengan sampel sebanyak 123 perusahaan. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian mendukung teori pemangku kepentingan yang menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, penelitian ini menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan mampu memoderasi secara negatif atau memperlemah hubungan antara kinerja ESG dengan nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan pengujian kinerja lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai pemoderasi pada perusahaan non-keuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.

Kata Kunci: Kinerja ESG, Nilai Perusahaan, Konsentrasi Kepemilikan, Pemangku Kepentingan

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis sampaikan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, terkhusus selama proses penyelesaian skripsi yang berjudul **“Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai perusahaan dengan konsentrasi Kepemilikan Sebagai Peran Moderasi”**. Skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Ekonomi pada program S-1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.

Dalam kesempatan yang berharga ini, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang mendalam kepada semua pihak yang telah memberikan doa, bantuan, dukungan dan bimbingan yang sangat berarti dalam penyelesaian skripsi ini. Dengan penuh rasa syukur, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Parengki Susanto, SE, M.Sc, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.
2. Ibu Dr. Nelvirita, SE, M.Si, Ak selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang.
3. Ibu Salma Taqwa SE, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran dalam mengarahkan, membimbing dan memotivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini sehingga dapat selesai dengan tepat waktu.
4. Ibu Erly Mulyani SE, M.Si, Ak selaku dosen penguji 1 dan Ibu Dewi Pebriyani SE, M.Si selaku dosen penguji 2 yang telah meluangkan

waktunya dalam menguji skripsi penulis serta memberikan arahan dan masukan dalam penulisan skripsi ini.

5. Ibu Halmawati SE, M.Si selaku dosen pembimbing akademik yang telah mengarahkan dan membimbing penulis selama masa perkuliahan.
6. Saya ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada keluarga tercinta atas doa dan dukungan yang tak pernah putus. Terima kasih karena selalu ada untuk saya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih belum sempurna dan masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membacanya.

Padang, Februari 2025

Penulis

Reyhan AL Ghifari

NIM. 20043117

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
LAMPIRAN.....	ix
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	12
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Manfaat Penelitian	13
BAB II	15
TINJAUAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori	15
1. Teori Pemangku Kepentingan/ <i>Stakeholder Theory</i>	15
2. Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>)	18
3. Kinerja ESG	19
4. Konsentrasi Kepemilikan (<i>Ownership Concentration</i>).....	22
5. Tobins'Q	24
B. Penelitian Terdahulu	25
C. Pengembangan Hipotesis.....	31
1. Pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan	31
2. Pengaruh konsentrasi kepemilikan dalam memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan.....	33
D. Kerangka Konseptual	36
BAB III.....	37
METODE PENELITIAN	37
A. Jenis Penelitian.....	37
B. Populasi dan Sampel	38

1. Populasi	38
2. Sampel	38
C. Metode Pengumpulan Data	39
D. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	40
1. Variabel dependen (Nilai Perusahaan)	40
2. Variabel independen (Kinerja ESG)	41
3. Variabel Moderasi (Konsentrasi Kepemilikan) (OC).....	43
4. Variabel Kontrol	44
E. Teknik Analisis Data.....	46
1. Analisis Deskriptif	46
2. Uji Asumsi Klasik.....	46
3. Analisis Regresi Moderasi	49
4. Uji Hipotesis.....	51
BAB IV	54
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	54
B. Deskripsi Data Variabel Penelitian	56
1. Nilai Perusahaan (Variabel Dependent)	56
2. Kinerja ESG (Variabel Independent)	59
3. Konsentrasi Kepemilikan (Variabel Moderasi)	60
4. Variabel, Kontrol	62
C. Hasil Analisis Data	65
1. Hasil Analisis Deskriptif	65
2. Uji Asumsi Klasik.....	66
3. Uji Regresi Moderasi	70
4. Uji Hipotesis.....	72
D. Pembahasan	75
1. Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan.....	75
2. Pengaruh konsentrasi kepemilikan dalam memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan.....	78
BAB V.....	81
PENUTUP	81

A. Kesimpulan	81
B. Keterbatasan Penelitian	82
C. Saran	82
DAFTAR PUSTAKA	84

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian.	41
Tabel 3. 2 Pengelompokan ketiga pilar ESG	41
Tabel 4. 1 Kriteria Sampel Penelitian.....	55
Tabel 4. 2 Rekap Data Perhitungan Nilai Perusahaan (Tobins'Q) Tahun 2020-2022	57
Tabel 4. 3 Rekap Data Skor ESG Tahun 2020-2022.....	59
Tabel 4. 4 Rekap Data Konsentrasi Kepemilikan Tahun 2020-2022	61
Tabel 4. 5 Hasil Estimasi Regresi Moderasi dengan Data Panel sebelum Eliminasi Variabel Kontrol.....	63
Tabel 4. 6 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	65
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas	67
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikoloneritas	68
Tabel 4. 9 Hasil Uji Autokorelasi	70
Tabel 4. 10 Hasil Uji Regresi Moderasi	71
Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	72
Tabel 4. 12 Hasil Uji F.....	73
Tabel 4. 13 Hasil Uji T	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	36
Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan model Scatterplot	69

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian	91
Lampiran 2 Tabulasi Variabel Dependen, Variabel Independen, Variabel Moderasi dan Variabel Kontrol	92

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Isu keberlanjutan saat ini sedang menjadi perbincangan yang luas di seluruh masyarakat, terutama di sektor bisnis. Perekonomian global terancam oleh keresahan sosial, masalah lingkungan, dan perubahan iklim. Negara-negara berkembang, yang infrastrukturnya masih lemah dibandingkan dengan negara maju menjadi sangat rentan. Oleh karena itu, diperlukan praktik-praktik yang berkelanjutan, salah satunya adalah pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) (Xaviera & Rahman, 2024). ESG merupakan konsep yang sama dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang berfokus bagaimana perusahaan bertanggungjawab atas operasional bisnisnya dengan memperhatikan aspek kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat (Gillan et al., 2021).

Melihat perkembangan ekonomi yang berkelanjutan, memaksa perusahaan harus memenuhi standar tanggung jawab sosial yang semakin meningkat, sehingga membuat mereka tidak hanya harus mengejar keuntungan dan nilai pasar, tetapi juga memenuhi janji mereka kepada *stakeholder* (Jitmaneeroj, 2016). Hal ini mendorong perusahaan dan investor untuk mengevaluasi bahwa penyajian CSR saja tidak cukup untuk memastikan keberlanjutan perusahaan dalam menghadapi perkembangan zaman. Oleh karena itu, pengukuran keberlanjutan perusahaan dalam

pengambilan keputusan dapat diperkuat dengan adanya pengungkapan ESG (Almeyda & Darmansyah, 2019).

ESG merupakan suatu informasi non-keuangan yang menjelaskan bagaimana bisnis mengurangi dampak lingkungannya, mengelola hubungan sosial dengan karyawan, pemasok, pelanggan, dan komunitas lokal, dan menerapkan kebijakan untuk memastikan tata kelola yang baik (Barman, 2018). ESG sendiri bertujuan untuk meningkatkan keberlanjutan bisnis dengan meningkatkan reputasi dan kepercayaan *stakeholder*, pelanggan, dan masyarakat (Adriatama & Rahadi, 2021), serta menangkap seluruh risiko dan peluang non-keuangan yang melekat pada aktivitas perusahaan sehari-hari. J. Li et al. (2023) menjelaskan bahwa ESG merupakan sebuah konsep yang sejalan dengan kebutuhan saat ini. Dengan kata lain, ESG bukan hanya sekadar standar evaluasi kinerja yang mengkaji secara sistematis kinerja pasar yang komprehensif dari perusahaan, tetapi juga strategi dengan pembangunan berkelanjutan.

Konsep ESG ini diusulkan pertama kali pada tahun 2006 dalam laporan *United Nations Principles of Responsible Investment* (UNPRI). CSR dan ESG pada dasarnya serupa dalam hal bagaimana perusahaan menunjukkan kepeduliannya terhadap dampak dari operasi bisnisnya dengan berfokus pada pelayanan sosial kepada masyarakat dan kelestarian lingkungan (Niu et al., 2022). Menurut Brandon et al. (2022) mendefinisikan ESG mengacu pada pentingnya faktor ESG dalam keputusan investasi. Di sisi lain, CSR menggambarkan bagaimana sebuah

bisnis terlibat dalam tanggung jawab sosial. Gillan et al. (2021) menyatakan bahwa komponen tata kelola membedakan ESG dengan CSR. Tata kelola merupakan faktor krusial yang perlu diperhitungkan juga karena berkaitan dengan seberapa transparan perusahaan dalam memberikan informasi kepada para pemangku kepentingan.

Indikator standar keberlanjutan yang paling populer untuk tanggung jawab perusahaan saat ini adalah pengungkapan ESG (Howard-Grenville, 2021). Kebanyakan perusahaan mengungkapkan ESG untuk bisa mendapatkan skor ESG. Penelitian ini menggunakan indeks penilaian kinerja ESG yang dikeluarkan oleh *Refinitiv Eikon* yang terdiri dari tiga pilar yaitu, ESG *Environmental Score*, ESG *Social Score*, dan ESG *Governance Score*. Dalam konteks ini, kebanyakan perusahaan tidak memberikan perhatian yang sama terhadap masing-masing ketiga pilar ESG. Perusahaan yang lebih peduli terhadap kinerja lingkungan mendapat skor lebih tinggi pada pilar *Environmental* (E), sedangkan perusahaan yang lebih fokus pada tanggung jawab sosial mendapatkan skor lebih tinggi pada pilar *Social* (S) dibandingkan pada pilar E dan *Governance* (G) (Amir & Serafeim, 2018). Oleh karena itu, untuk menghindari perbedaan atau kesenjangan antara pilar E, S dan G yang dapat berdampak negatif pada hasil, penelitian ini menggunakan skor ESG *Refinitiv* yang dihitung sebagai rata-rata aritmatika dari skor gabungan masing-masing dari tiga pilar yang juga digunakan pada penelitian Iazzolino et al. (2023).

Pemerintah Indonesia telah menanggapi permintaan global akan keberlanjutan dengan dokumen seperti POJK No. 51/POJK.03/2017, yang membahas "Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Keuangan, dan Perusahaan Publik" dan memandatkan publikasi laporan keberlanjutan, dengan tenggang waktu dua tahun untuk persiapan. Sebagai hasilnya, pada tahun 2019, perusahaan jasa keuangan Indonesia harus menyajikan laporan keberlanjutan atau rencana aksi keuangan berkelanjutan (RAKB). Laporan keberlanjutan akan diwajibkan untuk perusahaan publik lainnya dan bisnis yang beroperasi di sektor lain mulai tahun 2020. Hal ini didasarkan pada pandangan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang baik akan dianggap lebih kredibel dan dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi nilai perusahaan (Aouadi & Marsat, 2018).

Firm Value (FV) yang dikenal juga sebagai nilai perusahaan merupakan salah satu konsep penting dengan indikator berbasis pasar. Investor dapat meramalkan kinerja perusahaan di masa depan dengan menggunakan nilai perusahaan. Penilaian nilai perusahaan perusahaan ditentukan oleh investor dengan menghitung harga sahamnya (Wijaya & Sendana, 2015). Harga saham merupakan perwujudan dari respon investor atas kinerja perusahaan dan kebijakan manajemen yang disampaikan perusahaan kepada public (Permatasari et al., 2021). Nilai perusahaan biasanya tercermin melalui harga sahamnya (Suwardika & Mustanda, 2017), karena ada korelasi positif antara harga saham dan nilai perusahaan,

maka harga saham perusahaan dianggap dapat menggambarkan nilainya secara akurat. Nilai perusahaan yang tinggi akan berkorelasi langsung dengan harga saham yang tinggi. Namun demikian, banyak perusahaan yang terus menyembunyikan informasi penting perusahaan dari para investor, sehingga menyulitkan mereka untuk menilai peluang nilai perusahaan di masa depan hanya berdasarkan informasi yang ada. Akibatnya, nilai perusahaan menurun (Vitolla et al., 2023).

Namun demikian, perusahaan sering kali memprioritaskan pencapaian keuntungan finansial dan kinerja ekonomi dalam meningkatkan nilai perusahaan daripada mempertimbangkan dampak merugikan yang mungkin ditimbulkan oleh operasi mereka terhadap lingkungan (Cai et al., 2015). Gagasan bisnis yang berkelanjutan dirusak oleh penekanan yang berlebihan pada kinerja keuangan, yang dapat mengaburkan dampak jangka panjang dari aktivitas perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Dengan kata lain, perusahaan yang terlalu menekankan pada pemenuhan target keuangan jangka pendek dapat berisiko mengalami masalah kinerja jangka panjang yang tidak dapat dikelola. Banyak kejadian di Indonesia yang menunjukkan bahwa perusahaan belum memenuhi semua kewajiban sosial dan lingkungan mereka sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan mengatakan bahwa pada tahun 2018, 462 perusahaan menyebabkan kerusakan lingkungan. Jumlah perusahaan yang dilaporkan meningkat menjadi 607

perusahaan pada tahun 2022. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang kurang peduli terhadap isu-isu sosial dan lingkungan (Kementrian Lingkungan Hidup dan Kelautan, 2022). Kasus yang berkaitan dengan Freeport Indonesia merupakan salah satu yang paling terkenal (Agustina et al., 2015). Menurut News Desk (2018), Negara dirugikan sebesar USD 12,95 miliar akibat pelanggaran yang dilakukan oleh PT Freeport Indonesia. Insiden lain terjadi pada tahun 2023 ketika operasi PT XLI dibekukan oleh KLHK karena menyebabkan kerusakan lingkungan melalui peleburan logam tanpa izin. Seperti yang ditunjukkan oleh temuan pengukuran *In-Situ* terhadap air lindi (cairan yang dihasilkan dari air hujan di timbunan sampah) pembuangan limbah B3 di persawahan dengan nilai pH hanya 0,92 (sangat asam), tindakan ini juga telah mencemari lingkungan di sekitarnya (Kementrian Lingkungan Hidup dan Kelautan, 2022).

Kinerja ESG sangat berperan penting dalam memberikan dampak yang lebih signifikan untuk memahami laporan non-keuangan perusahaan. Informasi non-keuangan dapat membantu manajer perusahaan dalam memenuhi tujuan lingkungan strategis mereka. Para pemangku kepentingan mulai mempertanyakan kredensial manajer dalam mengintegrasikan pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola (Husted & Sousa-Filho, 2019). Selain itu, faktor sosial yang penting bagi pemangku kepentingan adalah hak asasi manusia, kesetaraan, keragaman di tempat kerja, dan kontribusi kepada masyarakat. Selanjutnya,

kekhawatiran terkait masalah tata kelola adalah struktur kepemilikan, independensi dewan, hak-hak pemegang saham minoritas, transparansi, dan kualitas pengungkapan. Investor mungkin memiliki preferensi untuk produk yang mempertimbangkan dan mencerminkan hubungan antara investasi mereka dan tantangan ESG (Y. Li et al., 2018).

Y. Li et al. (2018) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa kinerja ESG meningkatkan nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q sebagai pengukurannya. Penemuan ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa jumlah pemangku kepentingan yang ada dalam suatu perusahaan sangat memengaruhi kelangsungan hidup bisnis. Model Tobin's Q pertama kali digunakan dan dikembangkan oleh professor James Tobin (1969). Sulong & Nor (2008) menyatakan bahwa belum ada ukuran pasti untuk mengukur nilai perusahaan. Tobin's Q menghitung nilai perusahaan berdasarkan beberapa aspek, termasuk kinerja perusahaan dan efisiensi proses tata kelola yang dijalankan. Oleh karena itu, Tobin's Q dianggap sebagai proksi terbaik di antara beberapa metode pengukuran nilai perusahaan (Weir et al., 2002). Tobin's Q memiliki manfaat khusus dalam merefleksikan nilai perusahaan dan potensi profitabilitas perusahaan di masa depan (W. Ruan et al., 2011). Menurut Nekhili et al. (2017) ada beberapa manfaat yang ditawarkan oleh Tobin's Q, sebuah metrik berbasis pasar, dibandingkan dengan metrik berbasis akuntansi (seperti ROA dan PBV). Tobin's Q memiliki tiga tujuan utama: (1) merupakan ukuran pandangan ke depan; (2) mewakili pendapat

dan penilaian pemangku kepentingan eksternal; dan (3) dapat digunakan untuk membandingkan dan menggeneralisasi bisnis di industri lain.

Banyak peneliti yang tertarik dengan ESG karena mungkin terkait dengan praktik bisnis yang etis dan berkelanjutan serta besar kaitannya dengan nilai perusahaan (Daugaard, 2020; Nekhili et al., 2021). Studi mengenai hubungan antara CSR dan nilai perusahaan telah berkembang selama beberapa dekade, namun baru-baru ini terdapat penekanan pada praktik bertanggung jawab-berkelanjutan dan pelaporannya telah menarik minat baru untuk memahami hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan (Gillan et al., 2021). Investigasi ini menarik karena menunjukkan hubungan positif dan negatif antara kinerja ESG dan nilai perusahaan. Misalnya, penelitian yang mencatat adanya hubungan negatif antara skor ESG dan kinerja perusahaan. Groening & Kanuri (2013) berpendapat bahwa manajer terlibat dalam tindakan ESG demi keuntungan mereka. Di sisi lain, Aydoğmuş et al (2022) memberikan bukti empiris bahwa skor ESG berhubungan secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Wong et al (2021) meneliti dampak sertifikasi ESG terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Namun, efektivitas penerapan praktik ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan masih menjadi perdebatan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang negatif

atau tidak signifikan. Salah satu faktor yang diduga dapat memoderasi hubungan ini adalah konsentrasi kepemilikan (OC) (Y. Li et al., 2018). Konsentrasi kepemilikan merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham mayoritas. Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi cenderung memiliki kendali yang kuat atas keputusan yang dibuat oleh perusahaan, termasuk keputusan yang berkaitan dengan praktik ESG. (Rao et al., 2020). Hal ini menyiratkan bahwa pemegang saham utama/terbesar dapat mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan untuk berinvestasi ke ESG sebagai strategi untuk meningkatkan citra dan reputasi perusahaan, sehingga dapat menghambat harapan penciptaan nilai dalam jangka panjang (Albitar et al., 2020). Tentu saja ini berpengaruh terhadap efektivitas implementasi ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan mengejar keuntungan jangka pendek dan tujuan jangka panjang para pemangku kepentingan (Freeman, 1984). Menurut laporan tersebut, perusahaan yang mengadopsi transparansi dan mengurangi asimetri informasi akan mendapatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan dan mendapatkan keunggulan kompetitif. Hubungan antara keberlanjutan dan keuangan yaitu bagaimana mengadopsi praktik-praktik berkelanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dijelaskan oleh gagasan ini. Choi & Wang, (2009) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa hubungan pemangku kepentingan yang baik menghasilkan peningkatan

pada nilai perusahaan. Temuan ini memperkuat teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa praktik yang bertanggung jawab dan berkelanjutan dapat membantu mengembangkan ketahanan dan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kegiatan ESG, akan tetapi hal tersebut terhambat dengan adanya pemegang saham mayoritas yang memegang kendali atas keputusan manajer perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan berinvestasi ke ESG.

Penelitian terbaru yang dilakukan oleh Srivastava & Anand (2023) tentang kinerja ESG dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh konsentrasi kepemilikan menunjukkan bahwa skor ESG mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan, mendukung teori pemangku kepentingan. Namun efek moderasi dari konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif atau memperlemah hubungan antara skor ESG dan Nilai Perusahaan, sehingga mendukung efek *entrenchment*. Hasil penelitian ini mendukung *Expropriation Hypothesis* (Hipotesis Pengambilalihan). Hipotesis pengambilalihan merupakan sebuah upaya dalam pengambilalihan (akuisisi) perusahaan oleh kepemilikan terkonsentrasi yang merupakan dugaan sementara tentang hubungan atau pengaruh dari pengambilalihan perusahaan yang perlu diuji secara ilmiah dalam penelitian (Akben-Selcuk, 2019). Akan tetapi, temuan penelitian ini sedikit berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wu et al. (2022), tentang dampak kinerja ESG terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi

oleh struktur kepemilikan. Temuan ini menyatakan bahwa kinerja ESG dan nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif dan signifikan. Sedangkan konsentrasi kepemilikan efek moderasinya tidak berpengaruh terhadap kinerja ESG dan nilai perusahaan.

Dengan adanya perbedaan perspektif terkait hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai peran moderasinya dan tidak konsistennya hasil penelitian sebelumnya serta masih sedikitnya penelitian ini dilakukan di Indonesia, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai peran moderasi. Penelitian ini berkontribusi untuk melengkapi keterbatasan dari penelitian Wu et al. (2022) yang hanya berfokus pada industri manufaktur di Tiongkok dan menyarankan agar penelitian selanjutnya mencakup lebih banyak negara terutama negara berkembang seperti Indonesia. Penelitian ini akan memperlihatkan bagaimana kinerja ESG di Indonesia sebagai pasar negara berkembang. Berbeda dengan penelitian Srivastava & Anand (2023) yang hanya menganalisis data dari perusahaan-perusahaan besar yang terdaftar secara global. Sedangkan dalam penelitian ini akan menganalisis data dari perusahaan non-keuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode sampel dari tahun 2020-2022. Hubungan antara kinerja ESG dengan nilai perusahaan akan berdampak pada hubungan pemangku kepentingan (karyawan, pelanggan, investor dan masyarakat luas) dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan

membantu mengatasi kondisi keuangan yang buruk, sehingga dapat menarik kepercayaan banyak investor dan menjadi faktor meningkatnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

Berdasarkan penjelasan yang telah peneliti uraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian, yang akan direalisasikan dalam bentuk skripsi dengan judul **“Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Konsentrasi Kepemilikan Sebagai Peran Moderasi”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh Konsentrasi Kepemilikan dalam memoderasi hubungan antara Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui:

1. Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan.
2. Pengaruh Konsentrasi kepemilikan dalam memoderasi hubungan antara Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan informasi sebagai berikut:

1. Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan pandangan kepada pemerintah terkait pembuatan kebijakan mengenai pentingnya pengungkapan aspek non-keuangan perusahaan, termasuk pengungkapan ESG.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memotivasi perusahaan untuk lebih memperhatikan kinerja ESG. Dengan melaksanakan kegiatan ESG, diharapkan dapat memperkuat transparansi perusahaan dan mengurangi tantangan asimetri informasi yang mungkin muncul.

Penelitian ini juga memberikan masukan bagi perusahaan dengan mengidentifikasi langkah-langkah konkrit yang dapat diambil oleh perusahaan dalam mengintegrasikan ESG ke dalam strategi mereka. Perusahaan dapat meningkatkan keterlibatan dengan pemangku kepentingan termasuk pelanggan, karyawan dan investor, untuk lebih memahami harapan mereka mengenai praktik ESG.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor saat membuat keputusan investasi terhadap perusahaan. Investor diharapkan tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan semata, tetapi juga mempertimbangkan kinerja non-keuangan seperti aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti mengenai pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai peran moderasi.

5. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berfungsi sebagai referensi, pembandingan, dan landasan pengembangan untuk penelitian di masa depan. Hal ini akan memberikan kontribusi yang berarti dalam kemajuan pengetahuan di bidang ini.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai peran moderasi pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa:

1. Kinerja ESG yang diukur dengan pengungkapan skor yang dikeluarkan oleh *Refinitiv Eikon* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika skor ESG yang diperoleh tinggi, maka informasi ESG yang diungkapkan dapat memberikan kontribusi positif terhadap perusahaan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Hasil ini menguatkan temuan sebelumnya dan mendukung teori pemangku kepentingan.
2. Hasil lebih lanjut menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan memoderasi secara negatif atau memperlemah hubungan antara kinerja ESG terhadap nilai perusahaan dan mendukung hipotesis pengambilalihan. Hipotesis pengambilalihan mengindikasikan bahwa insentif pemegang saham pengendali mendapatkan informasi untuk mengendalikan kebijakan perusahaan dapat menyebabkan asimetri informasi yang mempengaruhi keputusan ESG. Kebijakan ESG cenderung dipengaruhi oleh pemilik pengendali untuk perusahaan

dengan kepemilikan terkonsentrasi, yang pada akhirnya akan berdampak buruk pada nilai perusahaan.

B. Keterbatasan Penelitian

Sehubungan dengan kesimpulan diatas, maka terdapat beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang memiliki skor ESG yang dikeluarkan oleh *Refinitiv Eikon* di Indonesia masih sangat sedikit, sehingga sampel dalam penelitian ini hanya berjumlah 44 perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak bisa sepenuhnya mewakili seluruh perusahaan non-keuangan.
2. Literatur dan referensi yang digunakan untuk mendukung penelitian ini masih sangat terbatas, hal ini dikarenakan penggunaan variabel kinerja ESG dan nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel moderasi masih jarang dilakukan.
3. Model penelitian awal yang digunakan tidak sesuai, sehingga terdapat satu variabel kontrol yaitu leverage yang harus dieliminasi agar model penelitian dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

C. Saran

1. Bagi perusahaan yang diteliti

Mempertimbangkan temuan ini, mekanisme kontrol yang efektif diperlukan untuk melindungi hak-hak pemegang saham minoritas di perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang tinggi karena mereka

cenderung melakukan investasi yang berlebihan dalam kegiatan ESG dan dengan demikian memperburuk kinerja keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini sangat penting bagi regulator dan pembuat kebijakan dalam menilai bagaimana ESG, dengan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan skor ESG selain yang dikeluarkan oleh *Refinitiv Eikon* untuk mendapatkan jumlah sampel yang lebih banyak.
- b. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain diluar penelitian seperti menambahkan variabel independen, moderasi ataupun kontrol yang berhubungan dengan nilai perusahaan
- c. Penelitian selanjutnya dapat mengatasi keterbatasan ini dengan menyelidiki hubungan antara perusahaan swasta, perusahaan kecil dan menengah, dan perusahaan di suatu negara untuk menggeneralisasi temuan ini. Selain itu, penelitian di masa depan dapat mengkaji konsentrasi kepemilikan dan mekanisme tata kelola lainnya untuk menentukan bagaimana ESG berinteraksi dengan nilai perusahaan di Tingkat industri.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriatama, I., & Rahadi, R. A. (2021). EFFECT OF GOVERNMENTAL ANNOUNCEMENT AND DECISIONS DURING COVID-19 ON INDONESIAN SECTORAL INDEXES. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 23(1), 61–75. <https://doi.org/10.9744/jmk.23.1.61-75>
- Agustina, L., Suryandari, D., Oktarina, N., & Arief, S. (2015). The Influence of Good Corporate Governance Mechanisms to Financial Performance with Corporate Social Responsibility as an Intervening Variable. In *International Journal of the Computer, the Internet and Management* (Vol. 23, Issue 1).
- Akben-Selcuk, E. (2019). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Moderating Role of Ownership Concentration in Turkey. *Sustainability*, 11(13), 3643. <https://doi.org/10.3390/su11133643>
- Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms. In *International Journal of Accounting and Information Management* (Vol. 28, Issue 2). In Press.
- Almeyda, R., & Darmansyah, A. (2019). *The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance*.
- Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol* (Vol. 23, Issue 2).
- Amir, A.-Z., & Serafeim, G. (2018). Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. In *CE Credits: 1 SER Credits: 1* (Vol. 74, Issue 3).
- Aouadi, A., & Marsat, S. (2018). Do ESG Controversies Matter for Firm Value? Evidence from International Data. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 1027–1047. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3213-8>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Barman, E. (2018). Doing well by doing good: A comparative analysis of ESG standards for responsible investment. In *Advances in Strategic Management*

(Vol. 38, pp. 289–311). Emerald Group Publishing Ltd.
<https://doi.org/10.1108/S0742-332220180000038016>

- Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, 313(1), 231–256. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8>
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2006). Voluntary Environmental Disclosures by Large UK Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 33(7–8), 1168–1188. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00598.x>
- Brigham, E. F., & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. (Buku 1, Edisi ke-8). Jakarta: Erlangga.
- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. *The British Accounting Review*, 50(1), 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.11.005>
- Cai, Y., Newth, D., Finnigan, J., & Gunasekera, D. (2015). A hybrid energy-economy model for global integrated assessment of climate change, carbon mitigation and energy transformation. *Applied Energy*, 148, 381–395. <https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2015.03.106>
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102291. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Choi, J., & Wang, H. (2009). Stakeholder relations and the persistence of corporate financial performance. *Strategic Management Journal*, 30(8), 895–907. <https://doi.org/10.1002/smj.759>
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings. *The Journal of Finance*, 57(6), 2741–2771. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00511>
- Cooper, D. R., & Schindler, P. (2014). *Business research methods*. McGraw-Hill.
- Dam, L., & Scholtens, B. (2013). Ownership Concentration and CSR Policy of European Multinational Enterprises. *Journal of Business Ethics*, 118(1), 117–126. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1574-1>

- Daugaard, D. (2020). Emerging new themes in environmental, social and governance investing: a systematic literature review. *Accounting and Finance*, 60(2), 1501–1530. <https://doi.org/10.1111/acfi.12479>
- Desender, K. A., & Lafuente, E. (2011). The Influence of Board Composition, Audit Fees and Ownership Concentration on Enterprise Risk Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1495856>
- Fama, E. F. (1978). American Economic Association The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security 05:53:43 AM All use subject to JSTOR Terms and Conditions. In *Source: The American Economic Review* (Vol. 68, Issue 3).
- Fenty Fauziah. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Pustaka Horizon.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing Inc.
- Gerwanski, J. (2020). Does it pay off? Integrated reporting and cost of debt: European evidence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(5), 2299–2319. <https://doi.org/10.1002/csr.1965>
- Gibson Brandon, R., Glossner, S., Krueger, P., Matos, P., & Steffen, T. (2022). Do Responsible Investors Invest Responsibly? *Review of Finance*, 26(6), 1389–1432. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac064>
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Groening, C., & Kanuri, V. K. (2013). Investor reaction to positive and negative corporate social events. *Journal of Business Research*, 66(10), 1852–1860. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2013.02.006>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo.
- Howard-Grenville, J. (2021). ESG impact is hard to measure - but it's not impossible. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2021/01/esg-impact-is-hard-to-measure-but-its-not-impossible>
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). CSR and Firm Value: Evidence from China. *Sustainability*, 10(12), 4597. <https://doi.org/10.3390/su10124597>
- Husted, B. W., & Sousa-Filho, J. M. de. (2019). Board structure and environmental, social, and governance disclosure in Latin America. *Journal of Business Research*, 102, 220–227. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.01.017>

- I Nyoman Agus Suwardika, & I Ketut Mustanda. (2017). PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 3, 1248–1277.
- Iazzolino, G., Bruni, M. E., Veltri, S., Morea, D., & Baldissarro, G. (2023). The impact of ESG factors on financial efficiency: An empirical analysis for the selection of sustainable firm portfolios. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(4), 1917–1927. <https://doi.org/10.1002/csr.2463>
- Imam Ghozali. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*.
- Imam Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jitmaneroj, B. (2016). Reform priorities for corporate sustainability: Environmental, social, governance, or economic performance? *Management Decision*, 54(6), 1497–1521. <https://doi.org/10.1108/MD-11-2015-0505>
- Kao, M.-F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2019). Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Li, J., Lian, G., & Xu, A. (2023). How do ESG affect the spillover of green innovation among peer firms? Mechanism discussion and performance study. *Journal of Business Research*, 158, 113648. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.113648>
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>

- Nekhili, M., Boukadhaba, A., Nagati, H., & Chtioui, T. (2021). ESG performance and market value: the moderating role of employee board representation. *International Journal of Human Resource Management*, 32(14), 3061–3087. <https://doi.org/10.1080/09585192.2019.1629989>
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Rebolledo, C. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Research*, 77, 41–52. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.04.001>
- Niu, S. J., Park, B. Il, & Jung, J. S. (2022). The Effects of Digital Leadership and ESG Management on Organizational Innovation and Sustainability. *Sustainability (Switzerland)*, 14(23). <https://doi.org/10.3390/su142315639>
- Orens, R., Aerts, W., & Cormier, D. (2010). Web-Based Non-Financial Disclosure and Cost of Finance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9–10), 1057–1093. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02212.x>
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>
- Peng, C.-W., & Yang, M.-L. (2014). The Effect of Corporate Social Performance on Financial Performance: The Moderating Effect of Ownership Concentration. *Journal of Business Ethics*, 123(1), 171–182. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1809-9>
- Permatasari, M., Firmansyah, A., Trisnawati, E., Akuntansi Politeknik Keuangan Negara STAN, J., Bintaro Jaya, S. V, Bintaro Utama, J., Manggu Timur, J., Pondok Aren, K., Tangerang Selatan, K., kunci, K., Pasar, R., Pajak, P., Laba, M., & Kepemilikan, K. (2021). Peran Konsentrasi Kepemilikan: Respon Investor, Penghindaran Pajak, Manajemen Laba. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1).
- Priandhana, F. (2022). Pengaruh Risiko Environment Social and Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Didalam Indeks IDXESGL). *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 4(1), 59–63. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v4i1.7797>
- Rao, M., Khursheed, A., & Mustafa, F. (2020). The impact of concentrated leverage and ownership on firm performance: A case in Pakistan. *Logforum*, 16(1), 15–31. <https://doi.org/10.17270/J.LOG.2020.375>
- Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, social, governance activities and firm performance: evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 13(2), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13020767>

- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2011). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms. In *AAFBJ* (Vol. 5, Issue 3). <http://www.chinareform.org.cn/>
- Saddek Syafrullah, & Harjum Muharam. (2017). ANALISIS PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP ABNORMAL RETURN (Studi pada Perusahaan Indonesia dan Malaysia yang mengungkapkan ESG score dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2010-2015). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, Vol. 6(No. 2), 1–14.
- Scholtens, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. *Ecological Economics*, 68(1–2), 46–55. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2008.01.024>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach* (John Wiley & Sons Inc., Eds.; 8th Edition).
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *Management Science*, 59(5), 1045–1061. <https://doi.org/10.1287/mnsc.1120.1630>
- Solimun, Adji Achmad Rinaldo Fernandes, & Nurjannah. (2017). *Metode statistika multivariat : pemodelan persamaan struktural (SEM) pendekatan WarpPLS* (Cetakan Kedua). Malang : tanpa perantara rdamedia Universitas Brawijaya.
- Srivastava, A., & Anand, A. (2023). ESG performance and firm value: The moderating role of ownership concentration. *Corporate Ownership and Control*, 20(3), 169–179. <https://doi.org/10.22495/cocv20i3art11>
- Sulong, Z., & Fauziah Mat Nor. (2008). *Dividends, ownership structure and board governance on firm value: Empirical evidence from Malaysian listed firms*. <https://www.researchgate.net/publication/288786956>
- Taman, A., & Nugroho, B. A. (2011). DETERMINAN KUALITAS IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2004-2008. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 9(1). <https://doi.org/10.21831/jpai.v9i1.955>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Vitolla, F., Raimo, N., Campobasso, F., & Giakoumelou, A. (2023). Risk disclosure in sustainability reports: Empirical evidence from the energy

sector. *Utilities Policy*, 82, 101587.
<https://doi.org/10.1016/j.jup.2023.101587>

Waheed, A., & Zhang, Q. (2022). Effect of CSR and Ethical Practices on Sustainable Competitive Performance: A Case of Emerging Markets from Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*, 175(4), 837–855. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04679-y>

Weir, C., Laing, D., & McKnight, P. J. (2002). Internal and External Governance Mechanisms: Their Impact on the Performance of Large UK Public Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(5–6), 579–611. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00444>

Wijaya B.I., & Sendana I.B.P. (2015). PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KESEMPATAN INVESTASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI). *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.4.

Wong, W. C., Batten, J. A., Ahmad, A. H., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>

Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21). <https://doi.org/10.3390/su142114507>

Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI: BUKTI DARI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>

Xaviera, A., & Rahman, A. (2024). THE ROLE OF BUSINESS STRATEGY IN MODERATING THE EFFECT OF ESG PERFORMANCE ON FIRM VALUE. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), 70–89. <https://doi.org/10.30813/jab.v17>