

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Deskripsi Teori

1. *Stakeholder Theory*

Teori *stakeholder* awalnya ditemukan oleh Freeman pada tahun 1984 yang menyatakan bahwa teori *stakeholder* adalah sebuah teori yang mengajukan pembahasan tentang bagaimana manajemen dan etika bisnis mengatur moral dan nilai dalam suatu organisasi. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada kepentingan internalnya saja melainkan juga harus memperhatikan keuntungan dan manfaat bagi semua pihak yang terlibat (*stakeholder*). Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai yang dihasilkan dari aktivitas bisnis dengan meminimalkan kerugian yang mungkin dialami oleh para *stakeholder*¹.

Pemahaman tentang konsep teori *stakeholder* dan manajemen strategis mengenalkan ide bahwa organisasi memiliki pihak-pihak yang berkepentingan dan melacak sejarah perkembangan konsep ini melalui beberapa bidang penelitian dalam pemikiran manajemen seperti perencanaan perusahaan, teori organisasi, tanggung jawab sosial, teori sistem, dan manajemen strategis. Hal ini menunjukkan bahwa konsep teori *stakeholder* dapat memberikan kontribusi berharga dalam konteks manajemen strategis saat ini dan juga merangkum penelitian empiris terkini. Menggunakan teori *stakeholder* ini sebagai alat pengumpulan informasi organisasi dapat lebih akurat dalam memprediksi peluang dan ancaman yang ada di lingkungan sekitarnya².

Stakeholder dapat diklasifikasikan menjadi *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. *Stakeholder* primer terdiri dari Kelompok yang memiliki dampak signifikan terhadap kelangsungan perusahaan dalam jangka waktu yang panjang jika mereka tidak terlibat secara berkelanjutan. Kelompok ini meliputi pemegang saham, manajer, karyawan, pengguna, distributor, serta *stakeholder* publik seperti pemerintah dan komunitas yang menyediakan infrastruktur yang terkait langsung dengan kepentingan perusahaan. *Stakeholder* sekunder juga merupakan kelompok yang tidak

¹ Desak Nyoman Sri Werastuti, Rumanintya Lisaria Putri, And Eko Wahyono, *Pemberdayaan Umkm Berbasis Intellectual Capital Dan Corporate Social Responsibility*, (Pt. Sonpedia Publishing Indonesia, 2023).

² Freeman R. Edward, *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (Pitman Publishin Imprint, 1984).

memiliki keterkaitan langsung dengan aktivitas perusahaan, namun keberadaannya dapat memberikan dampak positif atau negatif terhadap aktivitas perusahaan. Contohnya adalah media, baik media elektronik maupun surat kabar³.

Menurut teori *stakeholder*, kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan dapat terbentuk melalui kinerja ESG yang baik, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan akan berujung pada kelangsungan perusahaan karena mereka memiliki kontrol atas sumber daya yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjalankan operasinya. Implementasi ESG oleh perusahaan diarahkan untuk kepentingan para pemegang saham. Kinerja ESG yang optimal oleh perusahaan akan memperkuat legitimasi publik yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan⁴.

2. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah jumlah uang yang calon pembeli bersedia membayar jika perusahaan tersebut di jual. Pemilik perusahaan memiliki keinginan untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, karena hal ini menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan tercermin dalam harga pasar saham yang mencerminkan keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset perusahaan⁵.

Sebuah perusahaan yang baik harus memiliki kemampuan untuk mengendalikan potensi finansial dan non-finansialnya guna meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat bertahan dalam jangka panjang. Meningkatkan nilai perusahaan memiliki arti yang sangat penting bagi perusahaan, karena tujuan utamanya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang pada gilirannya akan memaksimalkan keuntungan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dianggap sebagai nilai laba yang diharapkan di masa depan yang dihitung kembali menggunakan suku bunga yang tepat. Ukuran keberhasilan

³ Muhammad Yasir Yusuf, *Islamic Corporate Social Responsibility (I-Csr)*, 2023.

⁴ Liangchi Rahelliamelinda, And Jesica Handoko, 'Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg , Green Innovation , Eco-Efficiency', *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19.1 (2024), 145–70.

⁵ Franita Riska, *Mekanisme Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi* (Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah Aqli, 2018).

dalam menjalankan fungsi keuangan. Nilai perusahaan bisa diinterpretasikan sebagai harapan nilai investasi pemegang saham (harga pasar saham) atau harapan harga pasar aset. Bagi perusahaan yang telah melakukan penawaran umum, tujuannya adalah meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan⁶.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai perusahaan

Secara teoritis nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor strategis. Salah satunya adalah *size* perusahaan yang dapat dipertimbangkan sebagai faktor penentu, mengingat penting bagi investor atau kreditur terkait dengan resiko investasi. Perusahaan dengan *size* besar telah melewati tahap kematangan dimana perusahaan memiliki arus kas yang bagus dan dinilai memiliki prospek yang bagus dengan jangka waktu yang relatif panjang⁷.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal dan pertumbuhan perusahaan, struktur modal dapat dipakai oleh para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke perusahaan karena variabel ini menggambarkan modal sendiri, total hutang dan aset dimana ketiganya dimanfaatkan oleh mereka untuk melihat tingkat resiko, *return* dan *revenue* yang akan diterima oleh perusahaan. Selanjutnya faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan, perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi yang dilakukan dengan tepat, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba dimasa depan⁸.

c. Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Islam

Firman Allah dalam surat al-Qashash ayat 77 menyiratkan bahwa nilai perusahaan terkait dengan kemampuan perusahaan untuk menunjukkan kinerja atau reputasi yang baik agar mendapatkan kepercayaan dari masyarakat.

⁶ Masril Masril And Jefriyanto Jefriyanto, 'Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan', *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Bisnis Dan Teknologi (Ambitek)*, 1.1 (2021), 11–20.

⁷ Utomo Mohamad Nur, *Ramah Lingkungan Dan Nilai Perusahaan*, Ed. By Rahmawati Fitri Ani, 2019.

⁸ Krisnando Krisnando And Reza Novitasari, 'Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017-2020', *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18.02 (2021), 71–81.

وَأَتَّبِعْ فِيمَا ءَاتَاكَ ٱللَّهُ ٱلدَّارَ ٱلْءَاخِرَةَ ۖ وَلَا تَنسَ نَصِيبَكَ مِنَ ٱلدُّنْيَا ۖ وَأَحْسِن كَمَا
أَحْسَنَ ٱللَّهُ إِلَيْكَ ۖ وَلَا تَتَّبِعِ ٱلْفُسَادَ فِى ٱلْأَرْضِ ۖ إِنَّ ٱللَّهَ لَا يُحِبُّ ٱلْمُفْسِدِينَ

Artinya: “Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan”⁹.

3. ESG (Environmental, Social, and Governance)

a. Pengertian ESG (Environmental, Social, and Governance)

ESG (Environmental, Social, and Governance) merupakan sebuah standar yang diterapkan oleh perusahaan dalam praktik investasinya, yang terdiri dari tiga konsep atau kriteria yaitu Lingkungan (Environmental), Sosial (Social), dan Tata Kelola Perusahaan (Governance). Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG dalam bisnis dan investasinya berarti mengintegrasikan dan menerapkan kebijakan perusahaan yang sejalan dengan ketiga konsep tersebut. ESG adalah inisiatif yang berasal dari sektor swasta sebagai tanggapan terhadap tuntutan untuk mencapai pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Perusahaan yang menjalankan konsep dan kriteria ESG telah menjadi pertimbangan penting bagi para investor dalam mengambil keputusan apakah akan berinvestasi atau tidaknya dalam bisnis perusahaan tersebut¹⁰.

b. Kriteria ESG (Environmental, Social, and Governance)

ESG mengacu pada tiga kriteria yang erat terkait dengan keberlanjutan perusahaan. Ketiga kriteria ini menjadi faktor utama dalam mengukur dampak keberlanjutan dan etika dalam pengambilan keputusan investasi pada bisnis dan perusahaan tertentu. Ketiga faktor utama dalam implementasi *Environmental Social and Governance* (ESG) adalah sebagai berikut:

⁹ ‘77, Al-Qur’an Surat Al-Qashash’.

¹⁰ Darmasakti, *Menciptakan Green Profit Dengan Esg Framework*, (Nasmedia, 2023).

a. Kriteria Lingkungan (*Environmental*):

Lingkungan dalam ESG adalah kriteria yang membahas pertimbangan investor terhadap kinerja perusahaan dalam hal ramah lingkungan. Implikasi dari kriteria lingkungan termasuk penggunaan energi, penanganan limbah, polusi, konservasi sumber daya alam, serta perlakuan terhadap flora dan fauna. Memasukkan kriteria lingkungan dalam manajemen risiko perusahaan juga dapat mengurangi risiko yang mungkin timbul dari aspek lingkungan.

b. Kriteria Sosial (*Social*):

Aspek sosial dalam ESG adalah kriteria yang membahas hubungan perusahaan dengan pihak eksternal seperti komunitas, masyarakat, pemasok, pembeli, media, dan entitas lain yang terkait. Faktor-faktor sosial dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, citra perusahaan dipengaruhi oleh kesiapan perusahaan dalam menangani isu-isu sosial. Sebagai contoh, perusahaan harus aktif dalam memahami isu-isu, hak-hak, dan tantangan yang dihadapi oleh karyawan dan buruh yang dimiliki.

c. Kriteria Tata Kelola Perusahaan (*Governance*):

Berbeda dengan kriteria lingkungan dan sosial yang membahas hubungan perusahaan dengan pihak eksternal, kriteria tata kelola perusahaan dalam ESG lebih fokus pada bagaimana perusahaan memiliki proses pengelolaan yang baik dan berkelanjutan secara internal. Kriteria tata kelola membahas aktivitas perusahaan tergantung pada aktivitas manajemen dan pemilik perusahaan. Aspek-aspek yang perlu diperhatikan dalam kriteria ini meliputi, kebijakan perusahaan, standar perusahaan, budaya, pengungkapan informasi, proses audit, dan kepatuhan. Faktor-faktor ini dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan dan memberikan kepercayaan kepada calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan memberikan kepercayaan kepada calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan terkait. Sebagai contoh, tata kelola keuangan yang transparan legal dan sesuai dengan etika selalu menjadi pertimbangan penting bagi investor¹¹.

¹¹ Darmasakti, *Menciptakan Green Profit Dengan Esg Framework*, (Nasmedia, 2023).

4. Struktur Kepemilikan Institusional

a. Pengertian Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh instansi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pension, atau badan usaha lainnya) yang ditentukan pada akhir tahun¹². Salah satu keuntungan kepemilikan institusional adalah dapat digunakan untuk menilai kebenaran informasi dengan mengevaluasinya secara profesional. Keuntungan lainnya adalah dapat mendorong pengawasan yang lebih ketat terhadap operasional perusahaan. Diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional pada suatu perusahaan pada akhir tahun, kepemilikan institusional ditentukan oleh jumlah saham yang dimiliki oleh institusi¹³.

b. Macam-Macam Struktur Kepemilikan

1. Kepemilikan Intitusional

Kapemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham oleh entitas seperti pemerintah, lembaga keuangan, lembaga hukum, lembaga asing, dana perwakilan, dan entitas lain pada akhir tahun. Kepemilikan institusional ini berperan dalam meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan agar beroperasi secara optimal. Hal ini disebabkan karena kepemilikan institusional memiliki kewenangan untuk mendukung atau menolak kinerja manajemen perusahaan.

2. Kepemilikan Asing

Menurut ketentuan dalam Undang-undang No.25 Tahun 2007, kepemilikan asing merujuk pada individu warga negara asing, badan usaha asing, dan pemerintahan asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Republik Indonesia. Kepemilikan asing dapat diketahui dari persentase saham yang dimiliki oleh individu atau badan saing dalam suatu perusahaan. Kepemilikan asing dan kepemilikan institusiaonal memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik dibidang keuangan dan bisnis, sehingga mereka

¹² Imron Ramadhani And Andayani, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8.7 (2019), 1–24.

¹³ Shabran Jamil, Erinoss Nr, And Mayar Afriyenti, 'Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Corporate Social Responsibility', *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1.1 (2019), 487–503.

memiliki kemampuan yang lebih besar untuk mengendalikan kebijakan manajemen.

Perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh pihak asing seringkali menghadapi masalah asimetri informasi karena adanya hambatan geografis dan bahasa. Karena itu perusahaan dengan kepemilikan asing yang signifikan akan terdorong untuk secara sukarela dan luas melaporkan atau mengungkapkan informasi mereka.

3. Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik mengacu pada kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat umum. Untuk meningkatkan nilai perusahaan diperlukan pendanaan yang baik melalui sumber pendanaan internal dan eksternal. Sumber pendanaan eksternal juga dapat berasal dari masyarakat umum. Ketika kepemilikan publik dalam sebuah perusahaan cukup besar hal ini memungkinkan penawasan yang lebih intensif terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan juga harus dapat memberikan informasi yang lengkap kepada pemegang saham sesuai kebutuhan¹⁴.

5. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu proses analisis yang dilakukan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip keuangan yang baik dan benar dalam pelaksanaannya. Setiap perusahaan memiliki tujuan yang mengarah pada pencapaian keuntungan maksimal. Jika perusahaan berhasil mencapai tujuan tersebut maka dapat dianggap memiliki kinerja perusahaan yang baik. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mencapai tujuan tersebut perlu melakukan analisis terhadap kinerjanya guna mengidentifikasi langkah-langkah yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan¹⁵. Keputusan keuangan yang diambil oleh suatu perusahaan atau unit bisnis memiliki dampak yang melibatkan berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, baik dari internal maupun eksternal. Terdapat perbedaan kepentingan antara pihak eksternal dan pihak internal perusahaan

¹⁴ Franita Riska, *Mekanisme Good Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi* (Lembaga Penelitian Dan Penulisan Ilmiah Aqli, 2018).

¹⁵ Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (Desanta Muliavisitama, 2020).

yang dapat menciptakan hubungan kepentingan yang saling menguntungkan atau kontroversial. Contohnya, perbedaan kepentingan antara para pemegang saham dan manajemen perusahaan seringkali menyebabkan konflik¹⁶.

b. Tujuan Kinerja keuangan

Ada beberapa tujuan kinerja keuangan yang dapat ditunjukkan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat profiabilitas atau rentabilitas perusahaan.
Hal ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
2. Untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan.
Penilaian ini akan mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus dipenuhi atau dalam memenuhi tagihan keuangan yang harus segera dibayar.
3. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas perusahaan.
Penilaian ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan mengalami likuidasi.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha perusahaan.
Hal ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya secara stabil, dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang-hutangnya, melunasi pokok hutangnya tepat waktu, dan membayar dividen secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami kesulitan keuangan¹⁷.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dilakukan sebagai rujukan saat melakukan penelitian, penelitian ini tentang pengaruh ESG dan struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kinerja

¹⁶ S. Irfani Agus, *Manajemen Keuangan Dan Bisnis: Teori Dan Aplikasi* (Pt Gramedia Pustaka Utama, 2020).

¹⁷ Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (Desanta Muliavisitama, 2020).

keuangan. Berikut akan dijabarkan dalam berbentuk tabel jurnal yang telah dilakukan peneliti terdahulu:

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul	Variabel	Hasil
1	Adhi dan Cahyonowati (2023).	Pengaruh <i>Environmental, Social, And Governance Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021).	Independen: 1. <i>Environmental</i> 2. <i>Social</i> 3. <i>Governance</i> Dependen: 1. Nilai Perusahaan 2. Ukuran Perusahaan	ESG disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2	Wangi dan Aziz (2023).	Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders.	Independen: 1. ESG Disclosure 2. Likuiditas 3. Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan	ESG Disclosure secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	Rahmawati (2023)	Pengaruh ESG Risk Ratings dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Inependen: 1. ESG Risk Ratings 2. Firm Size Dependen: Kinerja Keuangan Perusahaan	ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4	Barokah, Surianti, Siregar, dan Jazuli (2023).	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor	Independen: 1. Struktur Kepemilikan 2. Struktur Modal 3. Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

		Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar di bursa Efek Indonesia.		
5	Xaviera dan Rahman (2023)	Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia.	Independen: Kinerja ESG Dependen: Nilai perusahaan	Dalam penelitian ini menemukan bahwa siklus hidup perusahaan mampu memoderasi hubungan kinerja ESG dengan nilai perusahaan
6	Rachmah dan Iswara (2023)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.	Independen: Struktur Kepemilikan Dependen: Nilai Perusahaan	Menurut penelitian ini struktur kepemilikan tidak dapat memediasi kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
7	Khairunnisa dan Widiastuty (2023)	Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	Independen: ESG Dependen: Kinerja Keuangan Perusahaan	Menurut penelitian ini ESG dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

8	Adrianto, Endiana, dan Arizona (2021).	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen: 1. Struktur Kepemilikan 2. Keputusan Investasi 3. Kebijakan Dividen 4. Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	Andarsari (2021)	Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa Keuangan Periode 2015-2017).	Independen: 1. Struktur Modal 2. Struktur Kepemilikan Dependen: Kinerja Perusahaan	Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
10	Safriani dan Utomo (2020).	Pengaruh <i>Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure</i> Terhadap Kinerja Perusahaan.	Independen: 1. <i>Environmental</i> 2. <i>Social</i> 3. <i>Governance</i> Dependen: Kinerja perusahaan	ESG <i>disclosure</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
11	Irma (2019)	Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, <i>Size</i> Dan <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan Dan Konstruksi 2013-2017.	Independen: 1. Komisaris 2. Komite Audit 3. Struktur Kepemilikan 4. <i>Size</i> 5. <i>Leverage</i> Dependen: Kinerja Keuangan	Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

12	Saputra dan Mahyuni (2018).	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen: 1. Struktur Kepemilikan 2. Kinerja Lingkungan Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur kepemilikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
----	-----------------------------	---	--	---

C. Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran adalah sebuah narasi atau pertanyaan yang menggambarkan konsep-konsep dan pendekatan dalam memecahkan masalah yang telah diidentifikasi atau di rumuskan. Kerangka pemikir dalam penelitian ini memiliki peranan yang penting dalam menentukan kejelasan dan validitas keseluruhan proses penelitian. Dalam kerangka pemikiran peneliti dapat menjelaskan secara komprehensif variabel-variabel yang akan diteliti dan menghubungkannya dengan teori yang relevan, serta menjelaskan alasan mengapa variabel-variabel tersebut dipilih. Penjelasan dalam kerangka pemikiran harus mampu memberikan gambaran yang komprehensif tentang asal-usul variabel yang diteliti, sehingga variabel-variabel yang termasuk dalam rumusan masalah dan identifikasi masalah menjadi lebih jelas dan terhubung dengan baik¹⁸.

Nilai perusahaan adalah pandangan investor tentang sejauh mana manajer berhasil mengelola sumber daya perusahaan yang di percayakan kepada mereka, yang seringkali terkait dengan harga saham. Peningkatan nilai perusahaan memegang peranan penting karena meningkatnya nilai tersebut akan berdampak pada kenaikan harga saham yang menunjukkan peningkatan kekayaan bagi para pemegang saham¹⁹. Kinerja keuangan adalah suatu evaluasi yang dilakukan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan telah menjalankan kegiatan keuangannya dengan mematuhi prinsip-prinsip dan prosedur yang sesuai. Hampir semua perusahaan ingin memaksimalkan pendapatan perusahaannya. Pencapaian tujuan ini

¹⁸ Hermawan Iwan, *Metodologi Penelitian Pendidikan (Kualitatif, Kuantitatif Dan Mixed Method)* (Hidayatul Quran, 2019).

¹⁹ Indrarini Silvia, *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance Dan Kebijakan Perusahaan)* (Scopindo Media Pustaka, 2019).

mungkin dianggap sebagai kinerja perusahaan yang baik bagi perusahaan²⁰.

ESG (*Environmental, Social and Governance*) adalah istilah yang secara umum merujuk pada interaksi pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) ke dalam keputusan investasi oleh para portofolio investor. Investor biasanya menggunakan data non-keuangan untuk mengevaluasi faktor-faktor ESG seperti dampak lingkungan (misalnya emisi karbon), dampak sosial (misalnya kepuasan karyawan), dan tata kelola (misalnya struktur dewan)²¹. Kepemilikan institusional adalah persentase saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh instansi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pension, atau badan usaha lainnya) yang ditentukan pada akhir tahun²². Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan²³.

ESG juga dapat berpengaruh dalam kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dengan adanya faktor ESG menunjukkan citra dan kinerja perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Struktur kepemilikan juga merupakan faktor mempengaruhi faktor kinerja keuangan dan nilai perusahaan karena

²⁰ Francis Hutabarat, *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan* (Desanta Multiavisitama, 2020).

²¹ Matos Pedro, *Esg And Responsible Institutional Investing Around The World: A Critical Review* (Cfa Institute Research Foundation, 2020).

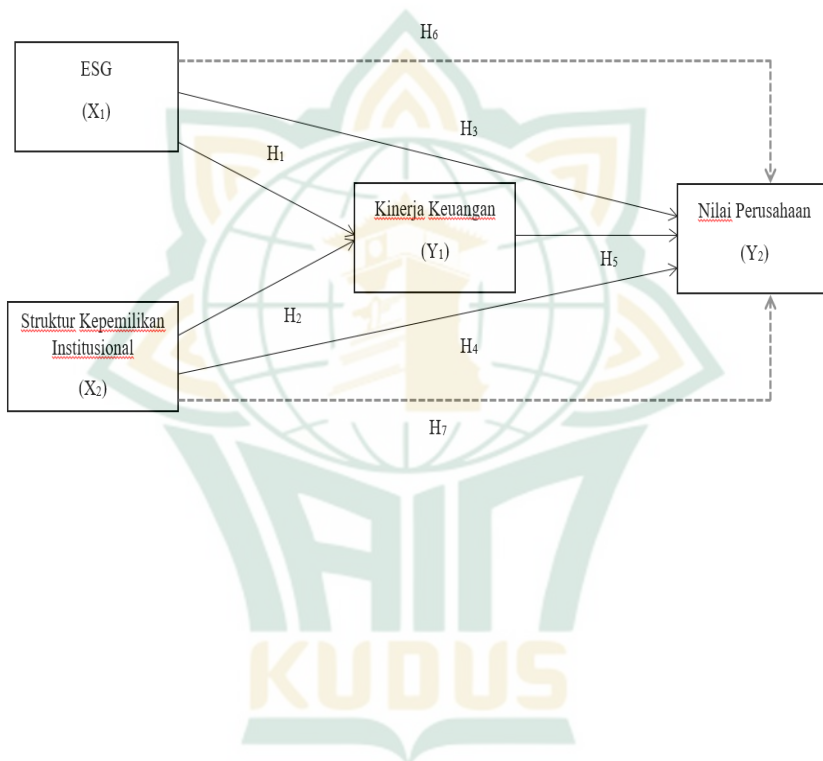
²² Imron Ramadhani And Andayani, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8.7 (2019), 1–24.

²³ Barokah Aldryan, Meily Surtanti, Dina A. Siregar, And Muhammad A. Jazuli, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6.1 (2023), 1–11.

pada umumnya proporsi kepemilikan pemegang saham institusional cukup tinggi diperusahaan.

Dari teori-teori yang dipaparkan diatas, maka kerangka pemikiran di penelitian tersebut yaitu:

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir



D. Hipotesis

1. Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan

Penerapan aspek ESG dalam perusahaan terus mengalami perkembangan yang signifikan. Hal ini terlihat dari meningkatnya investasi berkelanjutan yang semakin memprioritaskan aspek-aspek ESG yang baik. Perusahaan yang menerapkan ESG dengan baik memiliki pemahaman yang mendalam tentang isu-isu strategis jangka panjang sehingga mereka mampu mengelola tujuan jangka panjang dengan baik. Di Indonesia, perusahaan yang terdaftar di bursa dan menerapkan ESG juga mengalami peningkatan. Namun, perlu diwaspadai bahwa ada kecenderungan eksploitasi sumber daya yang besar demi keuntungan finansial yang tinggi yang pada gilirannya dapat menyebabkan dampak lingkungan yang serius²⁴.

Berdasarkan teori *stakeholder*, pengungkapan informasi non-keuangan seperti ESG diharapkan menjadi investasi sosial untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan yang kemudian akan berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Perusahaan akan melakukan pengungkapan yang bertujuan untuk memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Dukungan dari *stakeholder* memiliki peran krusial dalam menjaga kelangsungan operasional perusahaan, yang pada gilirannya akan memberikan dampak positif terhadap aktivitas bisnisnya. Oleh karena itu, perusahaan akan secara terbuka mengungkapkan praktik-praktik lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan (ESG) untuk mendapatkan dukungan dari para *stakeholder*. Selain itu, pengungkapan ESG juga bertujuan untuk memperoleh legitimasi yang kuat dimata masyarakat²⁵.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Khairunnisa dan Widiastuty (2023), menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang berpengaruh antara kinerja *environmental, social, and governance* perusahaan yang diukur menggunakan ESG dimensi lingkungan

²⁴ Jeanice Jeanice And Sung Suk Kim, 'Pengaruh Penerapan Esg Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia', *Owner*, 7.2 (2023), 1646–53

²⁵ Dian Pramitya Khairunnisa And Erna Widiastuty, 'Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22.2 (2023), 16–27.

terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dibentuk :

H₁: ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2. Pengaruh Strukur Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur kepemilikan institusional memiliki potensi untuk mempengaruhi kinerja perusahaan karena institusi-institusi ini menjadi pemegang saham dominan di perusahaan. Mereka cenderung berinvestasi pada perusahaan yang menerapkan pengawasan ketat terhadap pembagian dividen dengan harapan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi. Kepemilikan institusional memiliki peran yang penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Kehadiran investor institusional dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Peningkatan kepemilikan institusional, manajemen akan dipantau dengan baik sehingga mencegah perilaku yang merugikan bagi pemegang saham.

Berdasarkan teori *stakeholder*, peran kepemilikan institusional sangat penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Investor institusional dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Dengan meningkatnya kepemilikan institusional, kinerja manajemen dapat dipantau dengan lebih optimal, sehingga manajemen cenderung menghindari perilaku yang merugikan bagi pemegang saham utama²⁶.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Irma (2019) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional memiliki hubungan yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Saifi (2019) yang menyatakan struktur kepemilikan memiliki hubungan yang berpengaruh

²⁶ Muhammad Saifi, 'Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Profit*, 13.02 (2019), 1–11.

terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dapat dibentuk hipotesis menjadi:

H₂: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan standar yang dirancang untuk mengevaluasi dan mengelola kinerja perusahaan dalam hal lingkungan, sosial dan tata kelola. Peningkatan dalam jumlah laporan keberlanjutan mengindikasikan bahwa perusahaan meyakini bahwa kinerja ESG dapat mempengaruhi persepsi investor dan masyarakat. Saat ini, kinerja ESG menjadi faktor pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investor, yang tercermin dari meningkatnya minat investor terhadap instrumen keuangan yang berbasis ESG. Kinerja ESG yang optimal dari perusahaan akan memperkuat legitimasi publik dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan²⁷. Nilai perusahaan yang berkorelasi dengan harga saham dan dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham jika harga saham naik menjadi penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Rasio penilaian dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan berdasarkan harga saham. Untuk menarik minat investor atau masyarakat umum dalam membeli saham, rasio penilaian ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menilai keberadaan perusahaan²⁸.

Berdasarkan teori *stakeholder*, Perusahaan berencana untuk melakukan pengungkapan informasi yang akan mendapatkan dukungan dari para *stakeholder* termasuk pengungkapan ESG. Pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan merupakan kegiatan yang melebihi aktivitas biasa sebuah perusahaan yaitu mencari keuntungan sehingga perusahaan dapat menciptakan value kepada *stakeholder* dengan lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya. Selain itu, perusahaan yang mengungkapkan ESG juga kan diperhatikan oleh para pemegang saham, yang merupakan bagian dari *stakeholder*, karena para pemegang saham

²⁷ Ryan Edriansyah Adhi And Nur Cahyonowati, 'Pengaruh Environmental, Social, And Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021)', *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12.3 (2023), 1–12.

²⁸ Siti Nur Arofah And Khomsiyah, 'Pengaruh Good Corporate Governance Dan Environmental Social Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi', *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5 (2023), 125–33.

menginginkan keuntungan jangka panjang dari investasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat meningkat ketika pengungkapan ESG yang dilakukan semakin baik²⁹.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adhi dan Cahyonowati (2023) menyatakan bahwa ESG mempunyai hubungan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan Rahelliamelinda dan Handoko (2024) juga menyatakan bahwa ESG mempunyai hubungan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₃: ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan institusional merujuk pada distribusi saham di antara pemangku kepentingan, yakni perbandingan antara saham yang dimiliki oleh orang dalam (insider) dan saham yang dimiliki oleh investor. Secara lebih rinci struktur kepemilikan saham mencerminkan Bagaimana kepemilikan institusioanal dan manajemen berkontribusi dalam kepemilikan saham suatu perusahaan. Dalam operasinya perusahaan diwakili oleh direksi yang bertindak sebagai agen yang dipilih oleh pemegang saham utama.

Kepemilikan institusional mengacu pada persentase saham yang dimiliki oleh institusi-institusi dan pemegang saham besar (blockholder). Blockholder adalah individu yang memiliki lebih dari 5% saham namun bukan merupakan bagian dari pemegang saham insider. Proporsi kepemilikan institusiaonal dapat diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan total saham yang beredar. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat control eksternal terhadap perusahaan. Adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap

²⁹ Ryan Edriansyah Adhi And Nur Cahyonowati, 'Pengaruh Environmental, Social, And Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi(Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021)', *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12.3 (2023), 1–12.

kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan³⁰.

Berdasarkan teori *stakeholder*, pemantauan kepemilikan institusional yang efektif terhadap manajer dapat meningkatkan efektivitas manajemen dengan memberikan insentif kepada manajer untuk berupaya meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan *shareholder*. Pengawasan investor institusional yang lebih besar akan dihasilkan dari tingginya tingkat kepemilikan institusional, sehingga memungkinkan mereka untuk menggagalkan tindakan oportunistik para manajer. Pemegang saham institusional besar termotivasi untuk mengawasi pengambilan keputusan perusahaan. Peningkatan kepemilikan institusional berarti peningkatan hak suara dan motivasi untuk memaksimalkan nilai perusahaan³¹.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Barokah, SURIANTI, Siregar, dan Jazuli (2023) menyatakan bahwa struktur kepemilikan institusional memiliki hubungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dari uraian tersebut maka hipotesis dapat dibentuk:

H₄: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

5. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang telah menjadi perusahaan publik mengeluarkan laporan keuangan sebagai bentuk tanggung jawab kepada pihak dalam dan luar perusahaan. Laporan keuangan tersebut mencerminkan performa perusahaan yang merupakan hasil dari proses akuntansi, dengan tujuan menyediakan informasi keuangan yang berguna bagi berbagai pihak yang terlibat. Dari performa keuangan suatu bisnis investor dapat menilai nilai perusahaan tersebut. Tiap keputusan yang diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi performa bisnisnya³².

Berdasarkan teori *stakeholder*, kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang sangat bergantung pada kinerja

³⁰ Barokah Aldryan, Meily SURIANTI, Dina A. Siregar, And Muhammad A. Jazuli, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6.1 (2023), 1–11.

³¹ Shabran Jamil, Erinoss N, And Mayar Afriyenti, 'Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Corporate Social Responsibility', *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1.1 (2019), 487–503.

³² Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid, And Diah Ayu Sekar Astuti, 'Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai ', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8.1 (2019), 41–56.

keuangannya, semakin sukses kinerja keuangannya, semakin lama perusahaan tersebut dapat terus eksis dan berkembang. Profitabilitas adalah komponen penting dari kinerja keuangan bisnis. Harga saham akan naik sebagai respon terhadap kemampuan perusahaan yang konsisten dalam meningkatkan profitabilitas dan meningkatkan minat investor. Hal ini tidak hanya dimaksudkan untuk kepentingan perusahaan sendiri namun juga memberikan pengaruh positif kepada setiap *stakeholder*³³.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumawardhani, Thenardi, dan Lutwal (2023) menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₅: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Kinerja Keuangan Yang Memediasi Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan elemen krusial bagi sebuah perusahaan yang dapat memengaruhi nilai keseluruhan perusahaan. Semakin baik pertumbuhan finansial suatu perusahaan, semakin tinggi kualitas nilai perusahaan tersebut. Ini terjadi karena adanya peningkatan laba perusahaan yang memotivasi investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang menghasilkan profit yang besar. Tingkat ESG yang tinggi dalam perusahaan dapat meningkatkan performa keuangan perusahaan yang pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Perbaikan kinerja ESG yang tercermin dari nilai ESG perusahaan dapat mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan³⁴.

Berdasarkan teori *stakeholder*, *stakeholder* memiliki akses terhadap sumber daya yang sebenarnya dibutuhkan oleh bisnis. Membangun ikatan yang kuat dengan pemangku kepentingan sangat penting bagi bisnis yang ingin berkembang guna meningkatkan nilai perusahaannya. *Stakeholder* mempertimbangkan pengungkapan ESG perusahaan sebelum melakukan investasi. Ketika mencari investasi dari luar, dunia usaha bertujuan untuk memenuhi berbagai kebutuhan *stakeholder*, salah satu metode yang digunakan dunia usaha untuk memenuhi kebutuhan informasi para *stakeholder*

³³ Rahandhika Ivan Adyaksana And Others, 'Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan', *Upy Business And Management Journal (Umbj)*, 3.1 (2024), 1–10.

³⁴ A Kusumawardhani, C M Thenardi, And ..., 'Esg (Environmental, Social And Governance) Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan', *Jurnal Riset Akuntansi ...*, 10.November (2023), 15–26.

mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka serta menunjukkan keberlanjutannya adalah melalui pengungkapan ESG. Hal ini menunjukkan bahwa sistem manajemen perusahaan memberikan penekanan yang sama pada peningkatan nilai-nilai ESG yang dicapai melalui penggunaan manajemen keberlanjutan dan nilai-nilai profitabilitas³⁵.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumawardhani, Thenardi, dan Lutwal (2023) menyatakan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Maka hipotesis dapat dibentuk:

H₆: ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

7. Pengaruh Kinerja Keuangan Dapat Memediasi Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam menjaga kelangsungan perusahaan dan berdampak pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuannya, yakni mengoptimalkan nilai keuangan perusahaan. Hal ini dapat dicapai melalui hak pengendalian yang dimiliki oleh institusi. Kinerja keuangan yang solid dari manajemen menjadi sinyal positif bagi pemegang saham, yang mendorong minat investor untuk berinvestasi di perusahaan. Dengan demikian, permintaan atas saham meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan³⁶.

Berdasarkan teori *stakeholder*, kepemilikan saham bisnis oleh manajemen diyakini memungkinkan manajemen untuk menyeimbangkan kemungkinan konflik kepentingan antara dirinya dan *shareholder* lainnya, sehingga dengan asumsi tidak hanya masalah antara agen prinsipal. Selain itu, manajemen yang juga merupakan *shareholder* tidak akan lagi melakukan perilaku oportunistik. Hal ini diperkirakan akan menghasilkan keuntungan

³⁵ Areta Xaviera And Annisaa Rahman, 'Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia', *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16.2 (2023), 226.

³⁶ Afifa Rachmah And Ulfah Setia Iswara, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12.3 (2023), 1–21.

bagi perusahaan karena tindakan yang dilakukan demi keuntungan pribadi manajer tidak akan lagi menambah biaya bisnis³⁷.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rachmah dan Iswara (2023) menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. Dengan begitu dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₇: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan.



³⁷ Hana Ferwita Oktaviani, 'Analisis Pengaruh Internal Audit, Komisaris Independen Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2.2 (2019), 141–53.