



Kepemilikan Asing Dan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Tinjauan Pustaka Dengan Metode Prisma

Ardi Hirmansah

Universitas Gunung Leuser Aceh
email: ardihirmansah36@gmail.com

ABSTRAK

Changing the business paradigm towards sustainability has become a necessity in the future, so the application of sustainable business principles is expected to be a positive signal and attract investor interest and become a market driving sentiment that will be directly visible from trading activities in the capital market and produce moments of movement in the flow of funds in the capital market. . Depending on the signals received by market players, the direction of the flow of funds will represent the conditions of capital market trading in a country. Overall, using the Prisma method in existing literature shows that foreign ownership can have a significant positive impact on company valuation through various channels, including information advantages, improved corporate governance, access to global resources, reduced information asymmetry, and investor clientele effects Cumulative evidence suggests that foreign ownership can be a significant driver of firm value. The growing information advantages of foreign investors, coupled with their ability to leverage global resources and networks, can have a significant and growing impact on the valuation of domestic companies. As these advantages increase over time, foreign investors can play an important role in improving company valuations through their superior information and analytical capabilities. Foreign ownership is measured as the percentage of shares owned by foreign investors and it can be concluded that, Positive Influence of ESG on Company Value, research results show that a higher ESG score is significantly related to higher company value. Companies that demonstrate a strong commitment to ESG practices tend to have a good reputation, are more innovative, and are more long-term oriented

Keywords: Foreign ownership, ESG, Prisma Method

ABSTRAK

Perubahan paradigma bisnis ke arah keberlanjutan telah menjadi kebutuhan dimasa yang akan datang, maka penerapan prinsip bisnis keberlanjutan diharapkan menjadi sinyal positif dan menarik minat investor dan menjadi sentimen penggerak pasar yang akan langsung terlihat dari aktivitas perdagangan di pasar modal dan menghasilkan momen pergerakan aliran dana di pasar modal. Secara keseluruhan, dengan menggunakan metode Prisma pada literatur yang ada menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat memberikan dampak positif yang signifikan terhadap penilaian perusahaan melalui berbagai saluran, termasuk keunggulan informasi, peningkatan tata kelola perusahaan, akses terhadap sumber daya global, pengurangan asimetri informasi, dan efek klien investor. Bukti kumulatif menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat menjadi pendorong signifikan terhadap nilai perusahaan. Keunggulan informasi yang terus berkembang dari investor asing, ditambah dengan kemampuan mereka untuk memanfaatkan sumber daya dan jaringan global, dapat memberikan dampak yang signifikan dan semakin besar terhadap penilaian perusahaan dalam negeri. Seiring dengan bertambahnya keunggulan-keunggulan ini dari waktu ke waktu, investor asing dapat memainkan peran penting dalam meningkatkan penilaian perusahaan melalui kemampuan informasi dan analitis mereka yang unggul. Kepemilikan asing diukur sebagai persentase saham yang dimiliki oleh investor asing dan dapat disimpulkan bahwa, Pengaruh Positif ESG terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa skor ESG yang lebih tinggi secara signifikan berhubungan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Perusahaan-perusahaan yang menunjukkan komitmen yang kuat terhadap praktik ESG cenderung memiliki reputasi yang baik, lebih inovatif, dan lebih berorientasi pada jangka

Kata kunci : Kepemilikan asing, ESG, Metode Prisma

PENDAHULUAN

Terdapat beberapa faktor yang memengaruhi keputusan investasi, baik yang bersifat profit maupun non-profit. Saat ini para investor cenderung berfokus pada sustainability investment sebagai salah satu dampak atas tuntutan global terkait pemanasan global yang semakin meningkat (Fatemi et al., 2018; Gan & Anh, 2019; Wang et al., 2019). Investor saat ini tidak hanya berfokus pada bagaimana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit semata, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan dalam bertanggungjawab atas lingkungan dan apakah proses produksi dan operasional perusahaan telah ramah lingkungan (Rahman & Basiruddin, 2014). Hingga saat ini Indonesia masih menganut sifat sukarela terkait kewajiban perusahaan dalam melakukan pengungkapan terhadap tanggung jawab lingkungan seputar emisi karbon yang dihasilkan.

Walaupun emisi karbon belum menjadi hal yang mandatory, terbitnya Peraturan Presiden terbaru terkait Nilai Ekonomi Karbon (NEK) No. 98 Tahun 2021 mengindikasikan bahwa emisi karbon telah menjadi salah satu fokus dan komitmen pemerintah. Mengacu pada teori sinyal, kualitas suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan informasi yang dipublikasikan. Sejalan dengan asumsi teori sinyal, seperti pada penelitian bahwa informasi terkait emisi karbon perusahaan melalui sustainability report atau annual report merupakan suatu informasi positif yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab dan kepedulian yang tinggi terhadap lingkungan hidup (Kim et al., 2018). Meningkatnya tuntutan terkait sustainability menjadikan informasi terkait lingkungan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi (Bouten & Hoozée, 2013). Dengan meningkatnya tuntutan global terkait lingkungan, perusahaan akan cenderung lebih berusaha dalam membuat kesan yang baik. Hal ini sejalan dengan impression management theory, atau keadaan di mana perusahaan memanfaatkan pengungkapan sebanyak mungkin untuk dapat mengesankan pihak-pihak tertentu (Hossain et al., 2017).

Perubahan paradigma bisnis ke arah keberlanjutan telah menjadi kebutuhan dimasa yang akan datang, maka penerapan prinsip bisnis keberlanjutan diharapkan menjadi sinyal positif dan menarik minat investor dan menjadi sentimen penggerak pasar yang akan langsung terlihat dari aktivitas perdagangan di pasar modal dan menghasilkan momen pergerakan aliran dana di pasar modal. Tergantung sinyal yang diterima oleh para pelaku pasar, arah aliran dana akan merepresentasikan kondisi perdagangan pasar modal di suatu negara, apabila arah aliran dana masuk lebih besar maka terdapat implikasi pertumbuhan indeks bursa yang meningkat dan begitu pun juga sebaliknya Kapitalisasi dana di pasar modal setiap negara selalu di isi oleh dua partisipan yakni investor asing dan investor dalam negeri.

Keterlibatan asing sebagai investor pada pasar modal mengakibatkan implikasi pada pasar modal baik secara jangka pendek ataupun jangka panjang dan mempengaruhi sensitivitas harga saham yang dalam banyak penelitian terdahulu lebih banyak diteliti dalam pengaruhnya terhadap indeks bursa. Studi di Thailand, Turki dan India menemukan hubungan yang positif antara arah aliran dana asing dan pergerakan indeks bursa. Boyer dan Zheng (2009) menyatakan terdapat arah yang konsisten saat arus dana suatu kelompok investor memasuki bursa dan selanjutnya menggerakkan harga pasar melalui perdagangan tanpa informasi ataupun perdagangan yang diinformasikan.

Kepemilikan asing dapat memiliki efek yang bervariasi pada nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat secara positif mempengaruhi nilai perusahaan dengan meningkatkan transparansi, likuiditas dan kepercayaan investor (My et al., 2018). Namun, ada juga temuan yang menunjukkan dampak negatif kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat kepemilikan asing yang lebih tinggi menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Young et al., 2019). Selain itu, tingkat kepemilikan asing dapat mempengaruhi kepemilikan kas perusahaan, dengan perbedaan signifikan yang diamati antara perusahaan kepemilikan asing tinggi dan rendah (Göran et al., 2001). Selain itu, pengaruh mediasi saham ekuitas asing terhadap pengelolaan ESG dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor asing berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui praktik ESG (Xinyi et al., 2022). Temuan ini menyoroti hubungan yang kompleks dan beragam antara kepemilikan asing dan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa dampaknya dapat bervariasi berdasarkan faktor-faktor seperti industri, wilayah geografis, dan karakteristik perusahaan tertentu.

KAJIAN TEORI

Tinjauan Literatur Sistematis (SLR)

Pendekatan terstruktur dan metodologis yang dikenal sebagai SLR, atau Tinjauan Pustaka Sistematis, digunakan dalam penelitian untuk mengumpulkan, mengidentifikasi, mengevaluasi, dan secara kritis mensintesis secara kritis semua studi penelitian yang relevan berkaitan dengan topik atau pertanyaan penelitian tertentu. Proses ini mengikuti serangkaian langkah sistematis. Peneliti dapat memperoleh pemahaman komprehensif tentang literatur yang ada dengan memanfaatkan tinjauan literatur sistematis (SLR), yang mengikuti langkah-langkah dan protokol yang ditetapkan untuk menjamin objektivitas, transparansi, dan cakupan menyeluruh. Dengan mensintesis temuan-temuan penelitian sebelumnya, gambaran komprehensif tentang keadaan terkini suatu bidang studi tertentu dapat diperoleh. Hal ini tidak hanya melibatkan identifikasi kesenjangan dalam penelitian tetapi juga merumuskan rekomendasi untuk penyelidikan di masa depan. Dengan demikian, SLR bukan hanya sekedar tinjauan naratif, melainkan sebuah metode penelitian yang terstruktur dan terpandu untuk menghasilkan pemahaman yang mendalam tentang sebuah topik penelitian (Triandini et al., 2019).

Metode Prisma

Pada awalnya Preferred Reporting Items for Systematic reviews and Meta – Analysis (PRISMA) yang dirilis pada tahun 2009 bertujuan untuk membantu para peneliti melaporkan secara transparan alasan dilakukannya tinjauan sistematis, proses yang dilakukan oleh penulis, serta temuan yang diperoleh. Seiring perkembangan metodologi dan terminologi dalam tinjauan sistematis selama satu dekade terakhir, pedoman tersebut perlu diperbarui untuk menyesuaikan dengan kemajuan yang ada. Pernyataan PRISMA 2020 merupakan pembaruan dari versi sebelumnya yang dirilis pada tahun 2009. Pedoman baru ini mencakup panduan pelaporan yang telah disesuaikan dengan perkembangan terkini dalam metodologi untuk mengidentifikasi, memilih, menilai, dan mensintesis studi-studi yang relevan. Struktur dan penyajian item-itemnya telah dimodifikasi untuk memudahkan penerapannya (Page et al., 2021).

Watase Uake

Watase.web.id merupakan sebuah sistem penelitian kolaboratif online yang diluncurkan pada tahun 2018. Pengembangan sistem ini dimulai pada tahun 2020 dengan melibatkan para peneliti dari berbagai universitas (Simamora, 2024). Tujuan utama dibangunnya Watase.web.id adalah untuk memfasilitasi dan memudahkan para peneliti dalam melakukan penelitian secara kolaboratif bersama rekan-rekan mereka dari institusi yang berbeda. Melalui Watase.web.id, para peneliti dapat berbagi informasi, data, dan sumber daya terkait penelitian mereka dengan peneliti lain yang tergabung dalam sistem ini. Salah satu fitur utama yang dikembangkan adalah pencarian literatur secara sistematis menggunakan metode PRISMA (*Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta - Analysis*), yang membantu peneliti dalam melakukan tinjauan literatur secara komprehensif dan terstruktur. Selain itu, Watase.web.id juga menawarkan fitur meta - analisis sederhana, yang memungkinkan para peneliti untuk menggabungkan data dari berbagai studi dan menganalisisnya secara terpadu. Fitur klasifikasi artikel juga tersedia, membantu peneliti dalam mengategorikan dan mengorganisir literatur yang relevan dengan topik penelitian mereka. Untuk memfasilitasi interpretasi data dan penemuan insights baru, Watase.web.id dilengkapi dengan fitur visualisasi data yang canggih. Dengan fitur ini, para peneliti dapat menyajikan data mereka dalam bentuk grafik, diagram, atau representasi visual lainnya yang lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan.

KEPEMILIKAN ASING

Kepemilikan asing memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja dan nilai ESG perusahaan (Baik 2022, Yu 2023, Zhang 2024). Hal ini terutama berlaku untuk perusahaan non-milik negara (Zhang 2024). Interaksi antara kepemilikan asing dan karakteristik informasi ESG juga berpengaruh positif terhadap peringkat kredit (Kim 2022). Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat memainkan peran penting dalam mempromosikan kinerja dan nilai ESG di perusahaan. Kepemilikan asing memainkan peran penting dalam mempengaruhi hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan dalam kerangka Tata Kelola Perusahaan Global (GCG). Penelitian

telah menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat memoderasi dampak pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, dengan investor asing secara positif mempengaruhi nilai perusahaan (Evi et al., 2020). Selain itu, merger dan akuisisi asing (M&A) telah ditemukan secara signifikan meningkatkan kinerja ESG, terutama dalam meningkatkan indikator lingkungan, menunjukkan dampak positif dari keterlibatan asing pada praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan (Evgenia & al, 2020). Selain itu, kehadiran kepemilikan asing, seperti dana perwalian asing, dapat melemahkan hubungan antara pelaporan keberlanjutan dan kinerja pasar saham, menyoroti kompleksitas penyesuaian praktik perusahaan dengan tujuan pembangunan berkelanjutan di hadapan investor asing (Ekrem et al., 2019). beberapa faktor yang dapat mempengaruhi proses manajemen kesan tersebut, seperti halnya faktor kepemilikan asing. Berdasarkan resource dependence theory, pemegang saham asing dapat menekan perusahaan domestik untuk menetapkan dan mempertahankan standar tata kelola perusahaan yang transparan dan stabil, serta memaksa mereka untuk mengekspos informasi lingkungan dan sosial secara berkelanjutan sehingga akan menambah nilai perusahaan dalam jangka panjang (Katmon et al.2017; Sharif & Rasyid 2014).

ESG (EKONOMI, SOSIAL, PEMERINTAHAN)

Seperangkat standar yang mengacu pada tiga kriteria utama dalam mengukur aktivitas bisnis yang berkelanjutan, yakni lingkungan, social dan tata kelola dinamakan ESG atau Environmental, Social and Corporate Governance (idx.co.id; 2023). ESG menjadi referensi untuk perusahaan dalam melaporkan konsekuensi bisnis yang mereka jalankan. Isu-isu yang dibahas dalam muatan ESG seperti krisis perubahan iklim, dampak kerusakan lingkungan, dan kesejahteraan dengan cepat menjadi pusat perhatian dari investor dan regulator. Integrasi faktor Lingkungan, Tata Kelola dan Tata Kelola (ESG) ke dalam operasi perusahaan secara signifikan berdampak pada nilai dan kinerjanya secara keseluruhan.

Penelitian dari berbagai konteks menyoroti hubungan ini: kegiatan ESG secara positif mempengaruhi kinerja keuangan di industri fotolistrik, dengan laporan keberlanjutan berkualitas tinggi dan validasi eksternal meningkatkan kredibilitas dan nilai informasi (Abeer & Sehrish, 2024). Risiko ESG yang lebih rendah mengurangi risiko perusahaan dan meningkatkan kinerja, terutama di industri yang sensitif terhadap lingkungan, dengan mendorong pertumbuhan pendapatan dan efisiensi biaya (Serkan & Recep, 2022). Kinerja ESG perusahaan di UKM Indonesia secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, menekankan pentingnya ESG sebagai strategi pertumbuhan jangka panjang dan pertimbangan investasi (Yvonne, 2024). Sementara dampak ESG terhadap kinerja perusahaan di perusahaan Malaysia menunjukkan inkonsistensi, kriteria ESG tetap penting untuk meningkatkan kualitas manajemen dan kinerja perusahaan di Malaysia (Mansor & al, 2023). Secara keseluruhan, mengintegrasikan faktor-faktor ESG ke dalam operasi sangat penting untuk meningkatkan nilai, mengurangi risiko, dan mendorong kinerja berkelanjutan di perusahaan.

Faktor lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG) memainkan peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan tingkat kepemilikan asing yang tinggi. Penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG yang kuat dikaitkan dengan harga saham yang lebih tinggi dan hasil investasi yang lebih baik (La et al., 2020). Selain itu, pengungkapan ESG, khususnya dalam dimensi lingkungan dan sosial, telah ditemukan memiliki dampak positif pada nilai pasar perusahaan, meningkatkan transparansi dan kepercayaan di antara para pemangku kepentingan (Xiaonan & Lina, 2020). Namun, dampak praktik ESG terhadap pertumbuhan ekonomi bervariasi antar negara karena perbedaan kebijakan dan praktik, dengan beberapa menunjukkan efek positif yang signifikan sementara yang lain tidak (Xinxin et al., 2023). Memahami hubungan antara faktor ESG dan nilai perusahaan sangat penting bagi investor dan pemangku kepentingan, menyoroti pentingnya mengintegrasikan praktik berkelanjutan dan model tata kelola untuk mengurangi perilaku greenwashing dan meningkatkan penciptaan nilai jangka panjang (Xianzhu et al., 2023).

Fatemi et al (2017), Aboud dan Diab (2018) dan Velte (2017) telah membuktikan hubungan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Fatemi et al (2017) menyatakan peningkatan nilai perusahaan disebabkan oleh kualitas ESG yang tinggi dan penurunan nilai perusahaan dapat dipicu karena rendahnya kualitas ESG. Aboud dan Diab (2018) menyatakan kedudukan peringkat

perusahaan yang tinggi di dalam indeks ESG memiliki korelasi yang positif terhadap nilai perusahaan. Terdapatnya transaksi asing dapat menjadi sinyal positif bagi investor lain untuk menganalisis nilai fundamental dari suatu saham tertentu (Panigoro ; 2021). Namun Avci (2015) menyatakan terdapat kesenjangan yang ditemukan pada masa krisis dan memberikan kesimpulan bahwa peran investor asing menjadikan pasar saham berkembang menjadi rentan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan tinjauan literatur sistematis tentang keuangan keberlanjutan dan keuangan hijau adalah dengan menggunakan pendekatan *Systematic Literature Review* (SLR) dan mengikuti kerangka PRISMA (*Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analysis*).

Langkah - langkah yang dapat diambil dalam metode penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Mengidentifikasi kata kunci dan strategi pencarian yang relevan untuk mengumpulkan studi-studi terkait dari database .
- Melakukan seleksi studi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan mengikuti alur PRISMA (identifikasi, penyaringan, kelayakan, dan inklusi).
- Mengekstraksi data yang relevan dari studi - studi terpilih seperti informasi penulis, tahunpublikasi, metodologi, temuan utama, dll.
- Menilai kualitas atau risiko bias dari studi - studi yang dimasukkan dengan menggunakan instrumen penilaian yang sesuai.
- Mensintesis temuan - temuan dari studi - studi terpilih dengan memberikan ringkasan secara deskriptif atau naratif dari temuan-temuan utama yang diperoleh dari studi - studi yang dimasukkan dalam tinjauan.

Dengan mengikuti langkah - langkah tersebut, tinjauan literatur sistematis dapatdilakukan secara komprehensif, transparan, dan terstruktur untuk mengeksplorasi dan mensintesis bukti – bukti dari penelitian - penelitian sebelumnya terkait dengan keberlanjutan dan keuangan hijau. PendekatanPRISMA akan membantu dalam melaporkan proses dan hasil tinjauan literatur secara jelas dan sistematis (Page et al., 2021). Dalam penelitian ini, proses pengumpulan referensi dilakukan dengan menggunakan alat Watase UAKE. Dalam melakukan penelusuran literatur, peneliti memanfaatkan aplikasi Watase UAKE yang diintegrasikan dengan API key (Application Programming Interface key) dari mesin pencari Scopus. Pemilihan mesin pencari Scopus bertujuan untuk mendapatkan literatur ilmiah yang memiliki reputasi baik dan terindeks. Proses penelusuran ini menghasilkan temuan sebanyak artikel yang relevan dengan topik penelitian, dengan rentang tahun publikasi hingga 2023.

PROSES PENCARIAN (RESEARCH PROCESS)

Data yang diperoleh untuk penulisan artikel ini memiliki kriteria dan Beberapa kualifikasi untuk mengetahui kelayakan data dalam penulisan artikel sebagai berikut:

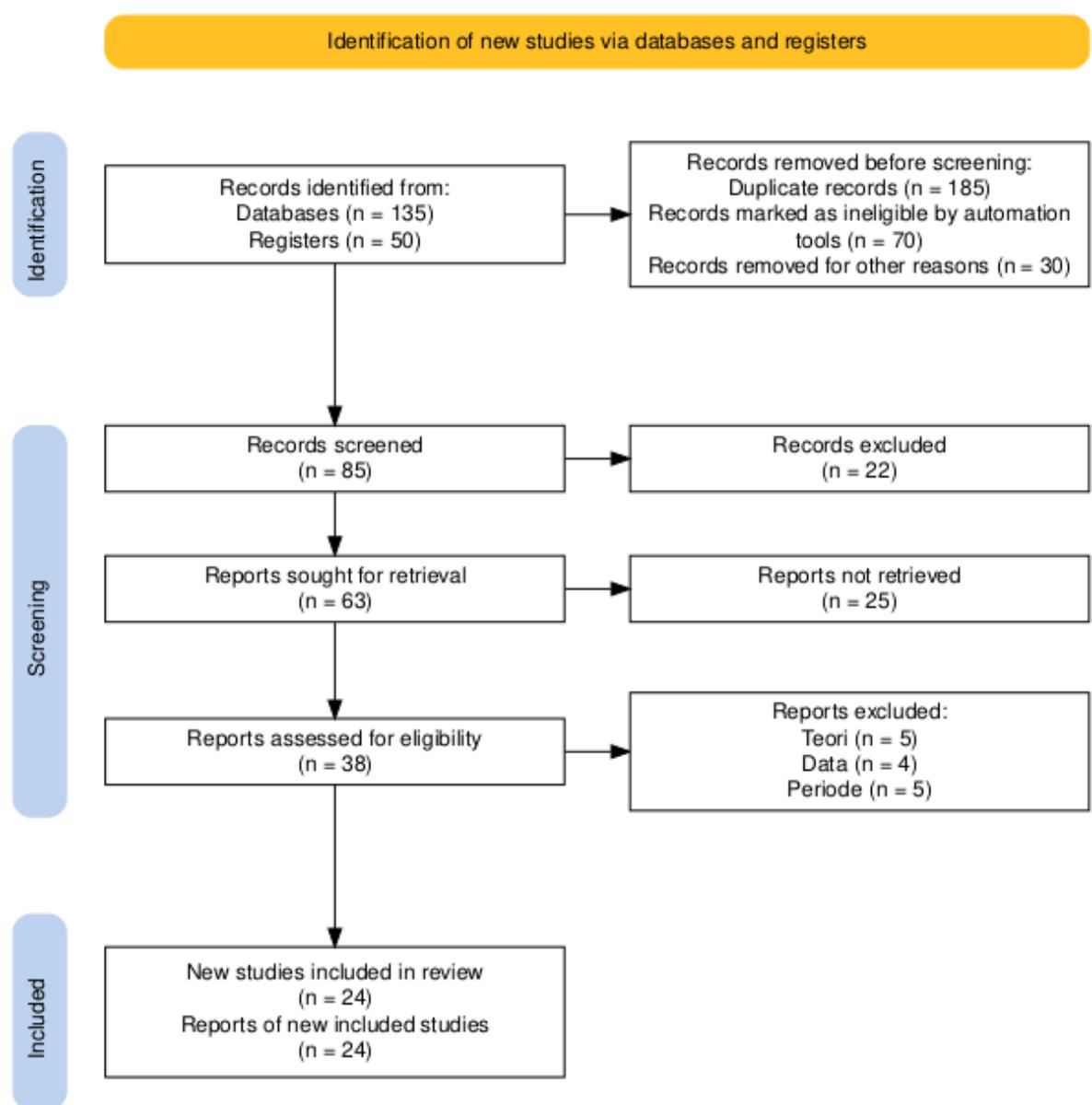
1. Data yang dimanfaatkan merupakan jurnal terakreditasi
2. Data yang digunakan hanya mengenai kepemilikan asing dan ESG terhadap nilai perusahaan
4. Data yang digunakan merupakan jurnal yang diterbitkan 5 tahun terakhir yaitu 2019-2023.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pencarian literature dengan menggunakan *watase uake* dapat dilihat pada

gambar 1 di bawah ini :

Gambar 1.



Sumber: diolah peneliti (2024)

Dari gambar diatas bisa dijelaskan bahwa artikel - artikel yang relevan dengan tema penelitian ini sebanyak 135 artikel dengan menggunakan kata kunci “kepemilikan asing dan WSG terhadap nilai Perusahaan”. Artikel-artikel tersebut berasal dari berbagai database. Kemudian dari 135 artikel tersebut discreening dan didapat 46 artikel, dimana hanya 24 artikel yang memenuhi kriteria untuk dianalisis dan dinilai yang paling relevan.

Tabel 1.

Tidak	Tahun terbit	Titel	Metode	Hasil	Sumber
1	09 Jun 2023	The Effect of Foreign Ownership and Asset Management on Capital Structure in the	Metode pengambilan sampel tujuan yang digunakan untuk pemilihan	M Kepemilikan asing secara positif mempengaruhi leverage utang. Manajemen aset memiliki efek negatif tetapi tidak signifikan.	https://typeset.io/journals/international-journal-of-social-science-and-human-research-3syeallo

		Manufacturing Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (Idx)	sampel. Analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 0,05 digunakan		
2	12 Apr 2023	The effect of ownership structure on company value in non-financial issuers, 2016 – 2020	Penelitian kuantitatif menggunakan metode korelasi Analisis regresi berganda dan pengujian asumsi dan hipotesis klasik	Kepemilikan asing dipandang sebagai sinyal positif untuk transparansi pasar. Diharapkan dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dan kepercayaan investor.	https://typeset.io/journals/economia-y-negocios-211ulmda
3	24 Jan 2023	The effect of foreign ownership on liquidity in the food and beverage industry listed on the Indonesia stock exchange	Menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap likuiditas di industri F&B. Diperiksa respons pasar terhadap kepemilikan institusional asing	Manajemen ESG memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio ekuitas asing memiliki pengaruh positif tambahan pada nilai perusahaan.	https://typeset.io/journals/international-journal-of-scientific-and-research-127xqvkc
4	29 Jul 2022	Pengaruh Kepemilikan Saham Asing Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia [Effect of Foreign Ownership on Firm's Value in Non-Financial Companies in Indonesia]	Kepemilikan asing berdampak negatif pada nilai perusahaan. Perbedaan signifikan dalam kepemilikan kas antara kepemilikan tinggi dan rendah.	Kepemilikan asing berdampak negatif pada nilai perusahaan. Perbedaan signifikan dalam kepemilikan kas antara kepemilikan tinggi dan rendah.	https://typeset.io/journals/jurnal-finansial-dan-perbankan-jfp-1oiswtje
5	30 Dec 2022	Effects of ESG Management on Corporate Value : Focusing on the Mediating Effect of Foreign Ownership	Menganalisis efek mediasi saham ekuitas asing terhadap manajemen ESG dan nilai perusahaan. Meneliti peran investor asing dalam hubungan antara manajemen ESG dan nilai perusahaan.	Manajemen ESG memiliki efek positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio ekuitas asing memiliki pengaruh positif tambahan pada nilai perusahaan.	https://typeset.io/journals/jeonsan-hoe-gye-yeon-gu-3e4mqll1
6	01 Jul 2022	Foreign Ownership Affects	Data dikumpulkan melalui	Kepemilikan asing berdampak negatif pada kinerja perusahaan melalui	https://typeset.io/journals/journal-of-asian-business-and-economic-studies-2hzdmsui

		Corporate Governance and Firm Performance of Firms Listed on Ho Chi Minh Stock Exchange	Thomson - Reuters DataStream dan laporan keuangan Analisis empiris dan uji statistik yang dilakukan pada data yang dikumpulkan	tata kelola perusahaan. Strategi kepemimpinan biaya berdampak negatif pada hubungan antara kepemilikan asing dan kinerja perusahaan.	
7	01 Feb 2021	Foreign Ownership, Appointment of Independent Directors, and Firm Value: Evidence from Japanese Firms	Analisis jalur yang digunakan untuk memeriksa hubungan antara kepemilikan asing, penunjukan direktur independen, dan nilai perusahaan. Tes ketahanan dilakukan untuk memeriksa hubungan antara kepemilikan asing dan manajemen pendapatan.	Kepemilikan asing secara positif terkait dengan penunjukan direktur independen. Kepemilikan asing mempengaruhi nilai perusahaan melalui penunjukan direktur independen.	https://typeset.io/journals/social-science-research-network-195okree
8	19 Mar 2021	Relation between foreign ownership and firm value – Fixed-effect panel threshold regression analysis	Model regresi ambang batas panel efek tetap Q Tobin digunakan sebagai proxy untuk nilai perusahaan	Tidak ada dampak kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan Investor asing berinvestasi untuk pertimbangan keuangan, bukan tujuan tata kelola	https://typeset.io/journals/world-journal-of-science-technology-and-sustainable-1ljq7vk
9	01 Jan 2022	The Impact of Foreign Ownership on Chinese Stock Liquidity	Menganalisis hubungan antara kepemilikan asing dan likuiditas saham di China Dampak diselidiki pada papan utama, dewan UKM, dan dewan GEM	Kepemilikan asing memiliki efek negatif pada likuiditas saham di China. Seleksi yang merugikan mendominasi efek kompetitif dari kepemilikan saham asing.	https://typeset.io/authors/jingyong-wang-36wf9zfrz7
10	28 Jun 2020	Investor Decision in Estimating the Effect of Earning	Teknik pengambilan sampel non-probabilitas dengan	Leverage finansial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketekunan penghasilan secara signifikan	https://typeset.io/journals/international-journal-of-financial-research-2g3xb2jh

		Persistence, Financial Leverage, Foreign Ownership Toward Company Reputation and Company Value	pengambilan sampel yang bertujuan Data dianalisis dan diproses menggunakan metode SEM	mempengaruhi nilai perusahaan.	
11	14 Apr 2021	Foreign ownership, stock performance-risk, and macroeconomic factors in asean countries	Makalah ini menggunakan data panel tahunan yang terdiri dari perusahaan yang terdaftar. Makalah ini menggunakan tiga proxy untuk kinerja: Z-score, SDROA, dan SDROE.	Kepemilikan asing meningkatkan kinerja saham dan produk domestik bruto (PDB). Kepemilikan asing menurunkan risiko, pertukaran, dan suku bunga.	(Bank Indonesia, Central Banking Research Department) - Vol. 24, Iss: 1, pp 151-168
12	21 Jun 2023	How do ESG activities affect corporate performance?	Analisis empiris Model analisis amplop data (DEA) yang bergantung pada konteks	Kegiatan ESG memiliki dampak positif pada kinerja. Memvalidasi laporan keberlanjutan memiliki efek informasi yang positif.	https://typeset.io/journals/managerial-and-decision-economics-1xnffuj
13	28 Jun 2023	Environmental, social and governance (esg)	Analisis deskriptif kualitatif Analisis dokumen dan tinjauan literatur	Komunitas LGBTQIAPN+menghadapi diskriminasi di perusahaan Metode ESG dapat memberikan solusi dan nilai jangka panjang	https://typeset.io/journals/revista-direito-e-sexualidade-2trbf21b
14	24 Jun 2023	Environmental, Social, and Governance Risk on Firm Performance: The Mediating Role of Firm Risk	Sampel penelitian termasuk 150 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Pemimpin ESG Indonesia. Analisis data terapan analisis jalur.	Risiko ESG yang lebih rendah mengurangi risiko perusahaan dan meningkatkan kinerja. Risiko ESG yang lebih rendah meningkatkan kinerja melalui pengurangan risiko perusahaan.	https://typeset.io/journals/binus-business-review-management-accounting-and-hospitality-1faiywnp
15	22 May 2023	Corporate Environmental, Social, and Governance (ESG) and SMEs' Value (a Lesson From Indonesian Public SMEs)	Analisis regresi Mengumpulkan data dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan	Tren peningkatan tahunan kinerja dan pengungkapan ESG perusahaan Pengaruh positif ESG perusahaan terhadap nilai perusahaan	https://typeset.io/journals/indonesian-journal-of-business-and-entrepreneurship-2fi1z695
16	05 May 2023	The effect of environmental, social and governance	Kumpulan kotak terkecil biasa, efek tetap, dan	Skor ESG memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan pada ROE dan Tobin's Q.	https://typeset.io/journals/asian-economic-and-financial-review-1mzjhu7d

		criteria on the corporate value of listed companies in Malaysia	metode efek acak Program Gretl digunakan untuk analisis	Skor ESG memiliki dampak negatif tetapi tidak signifikan pada ROA.	
17	11 May 2023	Impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) Factors on Stock Prices and Investment Performance	Analisis deskriptif: menghitung statistik ringkasan dan distribusi Analisis korelasi: menghitung korelasi Pearson antar variabel	Perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat memiliki harga saham yang lebih tinggi. Perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat memiliki kinerja investasi yang lebih baik.	https://typeset.io/journals/macro-management-public-policies-y912v2gi
18	04 May 2023	Environmental, Social and Governance Performance Disclosure and Market Value: Evidence from Jordan	Makalah ini menggunakan sampel 173 perusahaan yang terdaftar di ASE. Makalah ini mengumpulkan 1.384 pengamatan dari 2012 hingga 2019.	Pengungkapan lingkungan dan sosial memaksimalkan nilai pasar Pengungkapan tata kelola tidak memiliki dampak yang signifikan	https://typeset.io/journals/business-perspectives-and-research-1dixa0s7
19	08 May 2023	Analysis of the Impact of Corporate Governance on Sustainability for BIST Companies	Analisis kointegrasi Analisis hubungan antara indeks tata kelola perusahaan dan indeks keberlanjutan	Indeks tata kelola perusahaan sebesar 51,7% terkait indeks keberlanjutan.	https://typeset.io/journals/advances-in-educational-marketing-administration-and-jo2by4bn
20	20 Jun 2023	Do non-local CEOs affect environmental, social and governance performance?	Regresi OLS yang dikumpulkan dengan data panel yang tidak seimbang Mengontrol efek tetap tahun dan industri	Perusahaan dengan CEO non-lokal memiliki kinerja ESG yang lebih tinggi. Pemisahan ESG sebelumnya dan visibilitas yang kuat mempengaruhi hubungan.	https://typeset.io/journals/management-decision-zdwltp9k
21	02 May 2023	Exploring the relationship among ESG, innovation, and economic and financial performance: evidence from the energy sector	Penelitian kuantitatif dan deskriptif menggunakan regresi data panel.	Perusahaan yang berinvestasi lebih banyak dalam R&D memiliki kinerja ESG yang lebih tinggi. Perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih tinggi memiliki kinerja ekonomi dan keuangan yang lebih tinggi.	https://typeset.io/journals/international-journal-of-energy-sector-management-152fkr3e
22	24 Jun 2023	Planet, People, Prosperity: The Level of Environmental,	Survei deskriptif Desain korelasional	Kriteria ESG CSR sangat luas Korelasi yang signifikan antara kriteria ESG dan	https://typeset.io/journals/international-journal-of-scientific-and-research-127xqvkc

		Social, Governance (ESG) Criteria of Corporate Social Responsibility (CSR) and Employee Performance		kinerja karyawan	
23	30 Mar 2023	Does ESG Affect The Firm Value?	Penelitian kausalitas dianalisis dengan Eviews menggunakan data panel ASEAN Mengukur efek ESG pada nilai perusahaan	Kinerja lingkungan dikaitkan dengan biaya ekologi yang tinggi di negara berkembang dan dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan. Pengungkapan informasi nonkeuangan membahayakan penciptaan nilai perusahaan.	Vol. 7, Iss: 4, pp 19-26
24	31 May 2023	Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan	Data kuantitatif dengan pendekatan sampling yang bertujuan Analisis regresi data panel menggunakan model efek tetap	Faktor sosial, lingkungan, dan tata kelola berdampak positif pada kinerja keuangan. Meningkatkan kesadaran dan kepatuhan terhadap tanggung jawab sosial perusahaan penting untuk keberlanjutan perusahaan.	https://typeset.io/journals/jurnal-akademi-akuntansi-bw81f70a

Dari pemetaan artikel - artikel pada tabel 1 diatas menunjukkan bahwa masih relevan untuk dilakukan penelitian dengan topik kepemilikan asing dan ESG, dan perlu juga dilakakukan pengembangan variabel agar lebih komprehensif dan menarik terhadap fenomena. Secara keseluruhan, literatur yang ada menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat memberikan dampak positif yang signifikan terhadap penilaian perusahaan melalui berbagai saluran, termasuk keunggulan informasi, peningkatan tata kelola perusahaan, akses terhadap sumber daya global, pengurangan asimetri informasi, dan efek klien investor Bukti kumulatif menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat menjadi pendorong signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keunggulan informasi yang terus berkembang dari investor asing, ditambah dengan kemampuan mereka untuk memanfaatkan sumber daya dan jaringan global, dapat memberikan dampak yang signifikan dan semakin besar terhadap penilaian perusahaan dalam negeri. Seiring dengan bertambahnya keunggulan-keunggulan ini dari waktu ke waktu, investor asing dapat memainkan peran penting dalam meningkatkan penilaian perusahaan melalui kemampuan informasi dan analitis mereka yang unggul. Kepemilikan asing diukur sebagai persentase saham yang dimiliki oleh investor asing dan dapat disimpulkan bahwa, Pengaruh Positif ESG terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa skor ESG yang lebih tinggi secara signifikan berhubungan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Perusahaan-perusahaan yang menunjukkan komitmen yang kuat terhadap praktik ESG cenderung memiliki reputasi yang baik, lebih inovatif, dan lebih berorientasi pada jangka panjang, sehingga dihargai lebih tinggi oleh pasar. Peran Moderasi Kepemilikan Asing bahwa hubungan positif antara ESG dan nilai perusahaan semakin kuat seiring dengan meningkatnya kepemilikan asing. Investor asing cenderung memiliki akses yang lebih baik ke informasi dan sumber daya global, sehingga mereka dapat lebih efektif dalam meloloskan dan menghargai praktik ESG perusahaan. Selain itu, investor asing juga memiliki insentif yang lebih besar untuk mendorong perusahaan agar menerapkan praktik ESG yang lebih baik, karena mereka dapat memperoleh manfaat jangka panjang dari reputasi dan daya saing perusahaan yang meningkat. Peningkatan

praktik ESG di perusahaan-perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika dipadukan dengan kepemilikan asing yang semakin besar. Hasil ini menyoroti pentingnya kolaborasi antara perusahaan, investor domestik, dan investor asing dalam mengembangkan dan menerapkan strategi ESG yang efektif untuk mencapai nilai yang berkelanjutan bagi semua pemangku kepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abir, & Sehrish. (2024). *Mencermati Interaksi Kinerja ESG CEPISA dan Kinerja Keuangan: Gambaran Umum Transformasi Sektor Energi*. <https://www.mdpi.com/2071-1050/16/7/2772>
- Ekrem, Geoffrey, Mehmet, & Selim. (2019). *Tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan di pasar negara berkembang: Bukti dari Turki*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0969593117307230>
- Evgenia, & al. (2020). *Pengaruh merger dan akuisisi terhadap kinerja lingkungan, sosial dan tata kelola dan nilai pasar: Bukti dari pengakuisisi UE*. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/bse.2475>
- Evi, Asing, Asing, Indonesia, & Perusahaan. (2020). *Keterbukaan Informasi Laporan Keberlanjutan, Foreign Board, Foreign Ownership, Indonesia Sustainability Reporting Awards, dan Nilai Perusahaan*. <https://jasf.upnjatim.ac.id/index.php/jasf/article/view/365>
- Göran, institusional, & firma. (2001). *Kepemilikan asing langsung, investor institusional, dan karakteristik perusahaan*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X00000921>
- La, Fabiomassimo, Arturo, & Sabrina. (2020). *Apakah indeks ESG mempengaruhi return saham? Bukti dari Eurostoxx50*. <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/16/6387>
- Mansor, & al. (2023). *Praktik lingkungan, sosial dan tata kelola (ESG) dan kinerja keuangan perusahaan yang sesuai Syariah di Malaysia*. <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/jiabr-06-2020-0183/full/html>
- Saya, Ann, & Walter. (2018). *Apakah prinsip tata kelola tipe OECD memiliki nilai ekonomi bagi perusahaan Vietnam saat IPO?* <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/corg.12228>
- Serkan, & Recep. (2022). *Apakah kinerja ESG mempengaruhi kinerja keuangan industri yang sensitif terhadap lingkungan? Perbandingan antara pasar negara berkembang dan negara maju*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2214845022001119>
- Xianzhu, Shuangshuang, & Shali. (2023). . . . *Konstruksi ESG Perusahaan tentang Efisiensi Ekonomi Hijau Regional: Analisis Empiris Berdasarkan Teori Transmisi Sinyal dan Teori Pemangku Kepentingan*. <https://www.mdpi.com/2071-1050/15/17/13236>
- Xiaonan, & Lina. (2020). *Efek interaksi antara ESG dan inovasi hijau dan dampaknya terhadap nilai perusahaan dari perspektif keterbukaan informasi*. <https://www.mdpi.com/2071-1050/12/5/1866>
- Xinxin, Chun-Ping, & bukti. (2023). *Apakah kinerja ESG membawa inovasi hijau perusahaan? Ya, bukti dari 118 negara*. <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=1192680>
- Xinyi, Xiaosen, & Zexin. (2022). *Dampak kinerja ESG terhadap nilai perusahaan: Peran moderat struktur kepemilikan*. <https://www.mdpi.com/2071-1050/14/21/14507>
- Muda, Kunsu, agensi, & jangka panjang. (2019). *Kepemilikan asing, biaya agensi, dan pertumbuhan perusahaan jangka panjang: bukti dari Korea*. <https://www.mdpi.com/2071-1050/11/6/1599>
- Yvonne. (2024). *Pengaruh Keuangan Berkelanjutan dan Inovasi Hijau terhadap Kinerja ESG dengan Pengalaman Asing CEO sebagai moderator*. <http://ajmesc.com/index.php/ajmesc/article/view/680>
- Herbert, Alexandre, Philip, & Gurvinder. (2014). *Pemodelan persamaan struktural eksplorasi: Integrasi fitur terbaik dari analisis faktor eksplorasi dan konfirmasi*. <https://www.annualreviews.org/doi/abs/10.1146/annurev-clinpsy-032813-153700>
- Yakobus, CFA, & Matius. (2007). *Mengelola portofolio investor individu*. <https://s3.amazonaws.com/storeassets.im-cdn.com/temp/cuploads/ap-south-1%3Ac60ca61e-e9c1-439a-b4bb-8d0efee8d87f/globalebooks/products/1593846151679CFA-2018-Level-III--->

BEHAVIORALFINANCE-INDIVIDUALINVESTORS--

ANDINSTITUTIONALINVESTORS-VOLUME-2.pdf#page=170

- Jinkook. (2006). *Model terpadu strategi pengurangan risiko dan risiko*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0148296305000512>
- Ka. (2017). *Model tiga faktor Fama-Prancis dan model penetapan harga aset modal: Bukti dari pasar saham India*. <https://www.indianjournalofentrepreneurship.com/public/journals/281/images/IJRCM-SampleCopyforWebsite.pdf#page=34>
- Mara, & Elisabete. (2023). *Menggunakan Model Harga Aset Modal dan Model Tiga Faktor dan Lima Faktor Fama-Prancis untuk Mengelola Portofolio Saham dan Obligasi: Bukti dari Timor-Leste*. <https://www.mdpi.com/1911-8074/16/11/480>
- Michael, Tarun, Avaniidhar, keamanan, & the. (1998). *Spesifikasi faktor alternatif, karakteristik keamanan, dan penampang pengembalian saham yang diharapkan*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X98000282>
- Michele. (2019). *Metodologi untuk memilih alokasi aset yang tepat dengan mempertimbangkan portofolio profil risiko moderat*. <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/handle/11531/53681>
- Otrahus. (n.d.). *Membuka pasar untuk investasi berdampak: Kebutuhan akan alat portofolio yang disesuaikan*. <https://api.taylorfrancis.com/content/chapters/edit/download?identifierName=doi&identifierValue=10.4324/9781315772578-34&type=chapterpdf>
- Paula. (2005). *Estimasi pengembalian yang diharapkan: CAPM vs. Fama dan Prancis*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521904001085>
- Petter, Reha, & Frank. (2014). *60 tahun optimasi portofolio: Tantangan praktis dan tren saat ini*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0377221713008898>
- Re-Jin, & Ravi. (2012). *CAPM untuk memperkirakan biaya modal ekuitas: Menafsirkan bukti empiris*. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304405X11001942>
- Rizky, & Fauzi. (2024). *Mengenal Dampak Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Wawasan Indikator Ekonomi dan Heterogenitas Sektoral*. <http://www.plus62.isha.or.id/index.php//article/view/208>
- Rossi. (2016). *Model penetapan harga aset modal: tinjauan literatur kritis*. <https://www.inderscienceonline.com/doi/abs/10.1504/GBER.2016.078682>
- Pembuat schoen. (n.d.). *Investasi berkelanjutan: Bagaimana melakukannya*. <https://www.econstor.eu/handle/10419/208023>
- Sheridan. (1994). *Studi tentang pengembalian reksa dana bulanan dan teknik evaluasi kinerja*. <https://www.cambridge.org/core/journals/journal-of-financial-and-quantitative-analysis/article/study-of-monthly-mutual-fund-returns-and-performance-evaluation-techniques/A825E62F11D0E320057BEFF72516ECAF>
- Shiller. (2014). *Harga aset spekulatif*. <https://pubs.aeaweb.org/doi/abs/10.1257/aer.104.6.1486>
- Zhang. (2017). *CAPM investasi*. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/eufm.12129>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan: Peran Pengungkapan yang Memoderasi. *Jurnal Keuangan Global*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.GFJ.2017.03.001>
- Gan, C., & Anh, DLT (2019). Haruskah Perusahaan Menjaga Keseimbangan antara Kepemilikan Negara dan Asing? Perspektif tentang Kendala Keuangan dan Investasi di Vietnam. *Tinjauan Ekonomi dan Keuangan Asia*, 9(4), 517- 530. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2019.94.517.530>
- Wang, Y., Delgado, MS, Khanna, N., & Bogan, V. L. (2019). Kabar Baik untuk Pengaturan Mandiri Lingkungan? Menemukan Tautan yang Tepat. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Lingkungan*, 94, 217–235. <https://doi.org/10.1016/j.jeem.2019.01.009>
- Rahman, NRA, Rasid, SZ, & Basiruddin, R. (2014). Menjelajahi Hubungan antara Kinerja Karbon, Pelaporan Karbon dan Kinerja Perusahaan: Sebuah Makalah Konseptual. *Procedia - Ilmu Sosial dan Perilaku*, 164, 118–125. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.059>

- Kim, E. H., & Lyon, TP (2015). Greenwash vs. Brownwash: Kerendahan Hati yang Berlebihan dan Tidak Semestinya dalam Pengungkapan Keberlanjutan Perusahaan. *Ilmu Organisasi*, 26(3), 705–723. <https://doi.org/10.1287/orsc.2014.0949>
- Bouten, L., & Hoozée, S. (2013). Pada Interaksi antara Pelaporan Lingkungan dan Perubahan Akuntansi Manajemen. *Penelitian Akuntansi Manajemen*, 24(4), 333–348. <https://doi.org/10.1016/j.Mar.2013.06.005>
- Hossain, DM, Ahmad, NN N., & Siraj, SA (2017). Retorika sebagai Bentuk Persuasi dalam Pengungkapan Kegiatan CSR Terkait Kemiskinan dalam Pengungkapan Perusahaan: Kasus Bangladesh. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Asia*, 10(2), 105-135
- Syarif, M., & Rasyid, K. (2014). Tata Kelola Perusahaan dan Pelaporan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR): Bukti Empiris dari Bank Umum (CB) Pakistan. *Kualitas dan Kuantitas*, 48(5), 2501–2521. <https://doi.org/10.1007/s11135-013-9903-8>
- Garanina, T., & Aray, Y. (2021). Meningkatkan Pengungkapan CSR melalui Kepemilikan Asing, Anggota Dewan Asing, dan Daftar Silang: Apakah Ini Bekerja dalam Konteks Rusia? *Ulasan Pasar Negara Berkembang*, 46, 100754. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100754>
- Ahmed, AS, & Iwasaki, T. (2021). Kepemilikan Asing, Penunjukan Direktur Independen, dan Nilai Perusahaan: Bukti dari Perusahaan Jepang. *Jurnal Akuntansi Internasional, Audit dan Perpajakan*, 43, 100401. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2021.100401>
- Li, A., & Xia, X. (2018). Apakah Pemegang Saham Pengendali Mempengaruhi Hubungan antara CSR dan Kualitas Pendapatan? Bukti dari Perusahaan Terdaftar Cina. *Keuangan dan Perdagangan Pasar Berkembang*, 54(5), 1047– 1062. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1434070>
- Aboud, A., & Diab, A. (2018). Dampak pengungkapan sosial, lingkungan dan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan: Bukti dari Mesir. *Jurnal Ekonomi Accountingin Emergi*, Vol. 8 Edisi: 4, pp.442-458.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). Kinerja ESG dan nilai perusahaan: Peran pengungkapan yang moderat. *Jurnal Keuangan Global*, 38, 45-64.
- Velte, P. (2017). Apakah kinerja ESG berdampak pada kinerja keuangan? Bukti. *Jurnal Tanggung Jawab Global*. DOI:<https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>
- Boyer, B., & Zheng, L. (2009). Arus investor dan pengembalian pasar saham. *Jurnal Keuangan Empiris* 16, Halaman 87–100.
- Panigoro, N. (2021). Dampak Aliran Dana Asing terhadap Fluktuasi Harga Saham (Studi pada Saham-Saham dalam Kelompok JII-70). *Jurnal Ideas*, Volume 7 Nomor 3.