

**PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI**



*Intelligentia - Dignitas*

**SYARA SALIMATUSYADIAH**

**1708823040**

Tesis yang Ditulis untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan untuk Mendapatkan  
Gelar Magister

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA**

**2025**

**THE INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND  
GOVERNANCE (ESG) PERFORMANCE ON FIRM VALUE  
WITH CAPITAL STRUCTURE AS A MODERATING  
VARIABLE**



*Intelligentia - Dignitas*

**SYARA SALIMATUSYADIAH**

**1708823040**

Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of  
Master

**MASTER OF MANAGEMENT STUDY PROGRAM  
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2025**

PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE*  
(ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Abstrak

Kesadaran global yang semakin meningkat terhadap isu keberlanjutan, khususnya yang berkaitan dengan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), telah menjadi fokus utama dalam dunia bisnis. Perusahaan diharapkan untuk lebih memperhatikan dan mengintegrasikan aspek ESG ke dalam strategi bisnis mereka guna mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap nilai perusahaan dengan melibatkan struktur modal sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 490 dari 67 perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode observasi dari tahun 2014 hingga 2023. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan Eviews 12 dan SPSS 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hubungan antara ESG dan nilai perusahaan tidak dimoderasi oleh struktur modal. Temuan ini memberikan wawasan baru bagi manajer dan pemangku kepentingan mengenai pentingnya evaluasi yang cermat terhadap implementasi ESG dalam strategi perusahaan. Penelitian ini juga menyoroti perlunya pendekatan yang lebih mendalam untuk memahami faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam konteks keberlanjutan.

Kata Kunci: Environmental, Social, Governance, ESG, Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Regresi, Data Panel

*Intelligentia - Dignitas*

*THE INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE  
(ESG) PERFORMANCE ON FIRM VALUE WITH CAPITAL STRUCTURE AS A  
MODERATING VARIABLE*

***Abstract***

*The growing global awareness of sustainability issues related to environmental, social, and governance (ESG) factors has become a significant concern in the business sector. Companies are increasingly expected to incorporate ESG considerations into their business strategies to achieve long-term growth and enhance their firm value. This study investigates the effect of ESG performance on firm value, with capital structure acting as a moderating variable. The research is based on a sample of 490 observations from 67 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange, covering the period from 2014 to 2023. Panel data regression analysis is conducted using Eviews 12 and SPSS 16. The findings reveal that ESG performance has a negative impact on firm value. Additionally, capital structure does not moderate the relationship between ESG performance and firm value. These results offer valuable insights for managers and stakeholders regarding the necessity of a thorough assessment of ESG implementation within corporate strategies. Moreover, this study underscores the importance of exploring other factors that could contribute to increasing firm value in the context of sustainability.*



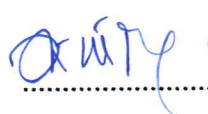
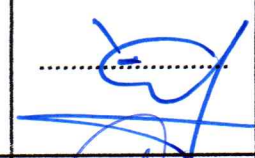
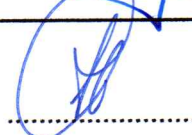
*Keywords: Environmental, Social, Governance, ESG, Firm Value, Capital Structure, Regression, Panel Data*

*Intelligentia - Dignitas*

**LEMBAR PENGESAHAN TESIS**

**Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi**

  
**Prof. Dr. Mohamad Rizan, SE, MM  
NIP. 197206272006041001**

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Prof. Dr. IGKA Ulupui, SE, M.Si, Ak NIP. 196612131993032003 (Ketua Sidang)		11/25 /02
2	Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S. Si, M. Si NIP. 197205062006041002 (Pembimbing 1)		11/25 /02
3	Prof. Dr. Umi Widyastuti, SE, ME NIP. 197612112000122001 (Pembimbing 2)		11/25 /02
4	Dr. Muhammad Yusuf, SE, MM NIP. 198906202020121006 (Penguji 1)		07/25 /02
5	Dr. Ayatulloh Michael Musyaffi, M. Ak NIP. 199102282020121010 (Penguji 2)		11/25 /02
Nama : Syara Salimatusyadiah No. Registrasi : 1708823040 Program Studi : Magister Manajemen Tanggal Lulus : 16 Januari 2025			

Catatan : - diketik dengan huruf times new roman ukuran 12  
- dibuat rangkap lima tanda tangan asli dengan bolpoint warna biru

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya menyatakan bahwa dengan sesungguhnya bahwa Tesis yang saya susun sebagai syarat untuk memperoleh gelar Magister dari Program Pascasarjana Universitas Negeri Jakarta seluruhnya merupakan hasil karya Penulisan saya sendiri. Beberapa bagian tertentu dalam Penulisan Tesis yang saya kutip dari hasil Penulisan orang lain dituliskan secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika Penulisan ilmiah. Apabila di kemudian hari ditemukan seluruh atau sebagian Tesis ini plagiat dan bukan hasil karya sendiri dalam bagian-bagian tertentu, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik atau sanksi-sanksi yang lainnya sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta ataupun Kementerian terkait.

Jakarta, 16 Januari 2025



SYARA SALIMATUSYADIAH

1708823040

*Intelligentia - Dignitas*



KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

**UPT PERPUSTAKAAN**

Jalan Rawamangun Muka Jakarta 13220  
Telepon/Faksimili: 021-4894221  
Laman: [lib.unj.ac.id](http://lib.unj.ac.id)

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademika Universitas Negeri Jakarta, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Syara Salimatusyadiah  
NIM : 1708823040  
Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Alamat email : [salimatusyadiah@gmail.com](mailto:salimatusyadiah@gmail.com)

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah:

Skripsi  Tesis  Disertasi  Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh Kinerja Environmental, Social and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini UPT Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta berhak menyimpan, mengalihmediakan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (*database*), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di internet atau media lain secara **fulltext** untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan Universitas Negeri Jakarta, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 16 Januari 2025

Penulis

(Syara Salimatusyadiah)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul “Pengaruh Kinerja *Environmental, Social and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi”. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi persyaratan untuk mencapai gelar Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta.

Penulis menyadari bahwasannya banyak sekali bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak yang diberikan kepada saya, dari masa perkuliahan sampai pada selesainya tesis ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si., M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah menyediakan waktu, tenaga, pikiran serta bimbingan selama menyusun tesis ini.
2. Prof. Dr. Umi Widyastuti, SE., ME., selaku Dosen Pembimbing II yang telah menyediakan waktu, tenaga, pikiran, serta bimbingan selama menyusun tesis ini.
3. Prof. Dr Mohamad Rizan, SE., MM. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis , Universitas Negeri Jakarta.
4. Dr Osly Usman, SE., M.Bus. selaku ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta.
5. Prof. Dr. Komarudin, M.Si selaku Rektor Universitas Negeri Jakarta dan yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh pendidikan di Universitas Negeri Jakarta.
6. Moch Robi Setiawan dan putri kami, Aiza Mazaya Oudsiyya dan orangtua yang selalu memberikan Do'a dan semangat sepanjang hari.
7. Rekan-rekan mahasiswa S2 Magister Manajemen (MM) angkatan 2023 yang memberikan semangatnya dari awal perkuliahan hingga tahap penyelesaian tugas akhir.



8. Seluruh dosen yang telah memberikan ilmu selama menempuh Pendidikan di Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta.
9. Seluruh staf Magister Manajemen, bu Rizky, bu Wiwin, yang telah membantu, melayani dan menginformasikan kegiatan selama proses perkuliahan dan tesis. Serta pihak-pihak lain yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan menyadari segala keterbatasan yang penulis miliki. Maka segala kritik dan saran akan selalu penulis terima dengan senang hati untuk menyempurnakan tesis ini. Semoga karya ini dapat menjadi sumbangan bagi institusi secara teoritis maupun praktis.

Jakarta, 16 Januari 2025

SYARA SALIMATUSYADIAH



*Intelligentia ~ Dignitas*

## DAFTAR ISI

ABSTRAK .....	i
ABSTRACT .....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR ISI .....	vi
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR .....	x
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Pembatasan Masalah .....	10
1.3 Rumusan Masalah .....	11
1.4 Tujuan Penelitian .....	11
1.5 Manfaat Penelitian .....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	14
2.1 Landasan Teori .....	14
2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan ( <i>Stakeholder Theory</i> ) .....	14
2.1.2 Teori Legitimasi ( <i>Legitimacy Theory</i> ) .....	16
2.1.3 Teori Keagenan ( <i>Agency Theory</i> ).....	17
2.1.4 Nilai Perusahaan .....	18
2.1.5 <i>Environmental, Social and Governance (ESG)</i> .....	22
2.1.6 Struktur Modal .....	26
2.2 Penelitian Terdahulu.....	28
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	38
2.3.1 Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan .....	38
2.3.2 Pengaruh Kinerja ESG- <i>Environmental</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	41
2.3.3 Pengaruh Kinerja ESG- <i>Social</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	43
2.3.4 Pengaruh Kinerja ESG – <i>Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	45

2.3.4 Struktur Modal memoderasi ESG dengan Nilai Perusahaan .....	47
2.4 Model Penelitian .....	48
BAB III METODE PENELITIAN.....	50
3.1 Jenis Penelitian.....	50
3.3 Sumber Data .....	50
3.4 Teknik Pengumpulan Data .....	51
3.5 Definisi Operasional Variabel .....	51
3.5.1 Nilai Perusahaan .....	51
3.5.2 <i>Environmental, Social and Governance (ESG)</i> .....	52
3.5.3 Struktur Modal .....	53
3.5.4 Profitabilitas .....	54
3.6 Teknik Analisis Data .....	55
3.6.1 Analisis Deskriptif .....	55
3.6.2 Model Regresi Panel Data .....	55
3.6.3 Uji Regresi Panel Data .....	58
3.6.4 Uji Asumsi Klasik .....	59
3.6.5 Uji Hipotesis .....	61
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	64
4.1 Deskripsi Unit Analisis .....	64
4.2 Analisis Data .....	65
4.2.1 Analisis Data Deskriptif .....	65
4.3 Uji Model Panel .....	67
4.3.1 Uji Chow .....	67
4.3.2 Uji Hausman .....	68
4.4 Uji Asumsi Klasik .....	69
4.5 Uji Hipotesis .....	74
4.5.1 Uji T .....	74
4.5.2 Uji Moderasi .....	76
4.5.3 Uji Robustness .....	77
4.6 Pembahasan Hasil Analisis Data .....	79

4.6.1 Pengaruh Kinerja <i>Environmental, Social and Governance</i> (ESG) terhadap Nilai Perusahaan .....	79
4.6.2 Pengaruh Kinerja ESG- <i>Environmental</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	81
4.6.3 Pengaruh Kinerja ESG-Social terhadap Nilai Perusahaan .....	85
4.6.4 Pengaruh Kinerja ESG-Governance terhadap Nilai Perusahaan .....	87
4.6.5 Struktur Modal Memoderasi Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan .....	89
4.6.6 Pengaruh variabel kontrol .....	91
4.6.7 Hasil Uji Robustness .....	91
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	93
5.1 Kesimpulan .....	93
5.2 Implikasi Manajerial .....	94
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	95
5.3 Saran .....	95
DAFTAR PUSTAKA .....	96
LAMPIRAN.....	102
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	132

*Intelligentia ~ Dignitas*

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Peningkatan (Penurunan) Nilai Perusahaan.....	2
Tabel 2.1 Indikator Pengukuran ESG.....	24
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1 Jadwal Penelitian .....	51
Tabel 3.2 Kriteria Sampling .....	54
Tabel 3.3 Indikator ESG .....	56
Tabel 3.4 Kriteria Pengujian <i>Durbin Watson</i> .....	64
Tabel 4.1 Pemilihan sampel penelitian.....	67
Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif .....	68
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow .....	70
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman .....	71
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas.....	72
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	73
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastitas .....	75
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi.....	76
Tabel 4.9 Hasil Uji T .....	77
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	79
Tabel 4.11 Hasil Uji Moderasi .....	80
Tabel 4.10 Hasil Uji Robustness .....	81

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Peningkatan dan Penurunan Nilai Perusahaan .....	2
Gambar 1.2 <i>The Evolution of ESG</i> .....	5
Gambar 1.3 Pilar ESG .....	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	49



*Intelligentia ~ Dignitas*