

TESIS

**SENSITIVITAS INDUSTRI SEBAGAI MODERATOR PENGARUH
KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus: Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2014 – 2023)**



Intelligentia - Dignitas

Oleh:

Putri Ayu Novitasari

1708823031

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2025

THESIS

**INDUSTRY SENSITIVITY AS A MODERATOR OF THE EFFECT
OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG)
PERFORMANCE ON COMPANY VALUE
(A Case Study of Non-Financial Companies Listed on the Indonesia
Stock Exchange for the 2014–2023 Period)**



Intelligentia - Dignitas

By:

Putri Ayu Novitasari
1708823031

MASTER OF MANAGEMENT STUDY PROGRAM

FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2025

*SENSITIVITAS INDUSTRI SEBAGAI MODERATOR PENGARUH KINERJA
ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN*

*(Studi Kasus: Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2014 – 2023)*

Abstrak

Penelitian ini mengkaji pengaruh kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2023. Analisis difokuskan pada pengaruh kinerja ESG, baik secara kolektif maupun individual, serta peran moderasi sensitivitas industri. Penelitian dilakukan pada 68 perusahaan dengan total 518 observasi. Metode analisis menggunakan regresi data panel dan analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analysis/MRA) yang diolah melalui perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG, baik secara kolektif maupun individual, berdampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, sensitivitas industri memoderasi hubungan ini secara positif, terutama pada sektor-sektor dengan tingkat sensitivitas lingkungan tinggi, di mana pengaruh negatif ESG cenderung melemah atau bahkan menjadi positif. Temuan ini menekankan pentingnya penerapan strategi ESG yang tepat, dengan mempertimbangkan keberlanjutan jangka panjang dan persepsi pasar. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami dinamika antara kinerja ESG dan nilai perusahaan, khususnya di sektor non-keuangan Indonesia.

Kata Kunci: Environmental, Social, Governance, ESG, Nilai Perusahaan Sensitivitas Industri, Regresi Data Panel

Intelligentia - Dignitas

*INDUSTRY SENSITIVITY AS A MODERATOR OF THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL,
SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) PERFORMANCE ON COMPANY VALUE
(A Case Study of Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock
Exchange for the 2014–2023 Period)*

Abstract

This study examines the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance on company value among non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2014–2023 period. The analysis focuses on both the collective and individual impacts of ESG dimensions, as well as the moderating role of industry sensitivity. The study was conducted on 68 companies, comprising a total of 518 observations. Panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) were employed using EViews 13 software. The results show that ESG performance, both collectively and individually, has a significant negative effect on company value. However, industry sensitivity positively moderates this relationship, particularly in sectors with high environmental sensitivity, where the negative effect of ESG performance tends to weaken or even become positive. These findings highlight the importance of implementing ESG strategies that consider long-term sustainability and market perceptions. This research contributes to the understanding of the dynamics between ESG performance and company value, especially in Indonesia's non-financial sector.

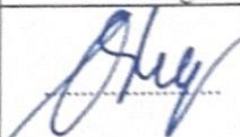
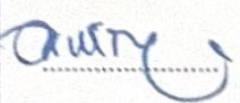
Keywords: *Environmental, Social, Governance, ESG, Company Value, Industry Sensitivity, Panel Data Regression*

Intelligentia - Dignitas

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

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

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Dr. Osly Usman M.Bus NIP 197401152008011008 (Ketua Sidang)		11/07
2	Prof. Dr IGKA Ulupui, S.E., Ak. M.Si. NIP 196612131993032003 (Pembimbing 1)		11/07
3	Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si NIP 197205062006041002 (Pembimbing 2)		11/07
4	Dr. Etty Gurendrawati, M.Si, Ak NIP 196803141992032002 (Penguji 1)		11/07
5	Prof. Dr. Umi Widyastuti, SE, M.E NIP 197612112000122001 (Penguji 2)		11/07

Nama : Putri Ayu Novitasari
No. Registrasi : 1708823031
Program Studi : Magister Manajemen
Tanggal Lulus : 7 Juli 2025

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

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa Tesis yang saya susun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister pada Program Studi Magister Manajemen Universitas Negeri Jakarta merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Apabila terdapat kutipan atau referensi dari karya pihak lain, seluruhnya telah dicantumkan dan ditulis sesuai dengan kaidah, norma, serta etika penulisan ilmiah yang berlaku. Saya bersedia menerima segala konsekuensi, termasuk pencabutan gelar akademik maupun sanksi lain, apabila di kemudian hari terbukti bahwa karya ini mengandung unsur plagiarisme atau tidak sepenuhnya merupakan hasil karya saya sendiri, sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta maupun instansi terkait.

Jakarta, 07 Juli 2025



Putri Ayu Novitasari

NIM. 1708823031



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

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

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

Nama : Putri Ayu Novitasari
NIM : 1708823031
Fakultas/Prodi : Ekonomi dan Bisnis/ Magister Manajemen
Alamat email : putriayunovitasari1995@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 :

Sensitivitas Industri Sebagai Moderator Pengaruh Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus: Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2023).

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, 07 Juli 2025

Penulis

Putri Ayu Novitasari

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, karena atas limpahan rahmat, berkat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul "Sensitivitas Industri sebagai Moderator Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus: Perusahaan Non-Keluangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2023)".

Tesis ini disusun guna memenuhi salah satu persyaratan untuk meraih gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Jakarta. Proses penyusunan tesis ini merupakan perjalanan intelektual yang tidak hanya menuntut kerja keras dan ketekunan, tetapi juga kesabaran, kedisiplinan, serta kemampuan untuk terus belajar dan berkembang. Dalam perjalanannya, penulis tidak hanya mendapatkan ilmu pengetahuan, tetapi juga pengalaman berharga dalam menghadapi tantangan akademik maupun pribadi.

Selama proses penyusunan tesis ini, penulis mendapatkan banyak dukungan, bantuan, dan motivasi dari berbagai pihak yang sangat berperan dalam menyelesaikan tugas ini. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan ketulusan, penulis menyampaikan terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

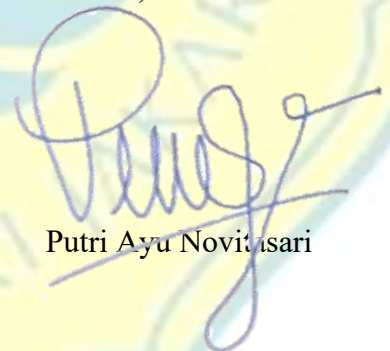
1. Prof. Dr. IGKA Ulupui, S.E., Ak., M.Si., selaku Dosen Pembimbing I, atas bimbingan, arahan, dan masukan yang berharga selama proses penyusunan tesis.
2. Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si., selaku Dosen Pembimbing II, atas bimbingan, arahan, dan masukan yang berharga selama proses penyusunan tesis.
3. Prof. Dr. Mohamad Rizan, S.E., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.
4. Dr. Osly Usman, M.Bus., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.
5. Suami saya, Henokh Primawan Setianto, serta orang tua saya yang selalu

menjadi sumber kekuatan dan semangat melalui doa, kasih sayang, serta dukungan moril dan materiil yang tak ternilai sepanjang perjalanan studi ini.

6. Sahabat saya, Azzahrah Putri, dan seluruh rekan mahasiswa Magister Manajemen angkatan 2023, atas kebersamaan, kerja sama, serta semangat saling mendukung selama masa perkuliahan hingga akhir studi.
7. Seluruh dosen pengajar Program Studi Magister Manajemen, atas ilmu, wawasan, dan inspirasi yang telah diberikan selama perkuliahan.
8. Seluruh staf administrasi Magister Manajemen Universitas Negeri Jakarta, terutama Ibu Kiky, Ibu Puput, dan Ibu Wiwin, atas bantuan, informasi, dan pelayanan yang sangat membantu sejak awal perkuliahan hingga proses penyelesaian studi.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih memiliki sejumlah keterbatasan. Untuk itu, penulis membuka diri terhadap saran dan kritik yang bersifat membangun. Diharapkan, karya ini dapat memberikan kontribusi positif bagi pengembangan ilmu manajemen serta menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya.

Jakarta, 07 Juli 2025



Putri Ayu Novitasari

Intelligentia - Dignitas

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Pertanyaan Penelitian	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i>	12
2.1.2 <i>Legitimacy Theory</i>	13
2.1.3 <i>Institutional Theory</i>	14
2.2 Nilai Perusahaan.....	16
2.2.1 Definisi Nilai Perusahaan.....	16
2.2.2 Dimensi Nilai Perusahaan	16
2.2.3 Indikator Nilai Perusahaan	17
2.3 Kinerja <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG)	20
2.3.1 Definisi <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG)	20
2.3.2 Dimensi <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG).....	23
2.3.3 Indikator <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG).....	24
2.4 Sensitivitas Industri	25
2.4.1 Definisi Sensitivitas Industri	25
2.4.2 Dimensi Sensitivitas Industri	25

2.4.3 Indikator Sensitivitas Industri	26
2.5 Profitabilitas	27
2.5.1 Definisi Profitabilitas	27
2.5.2 Dimensi Profitabilitas	27
2.5.3 Indikator Profitabilitas	28
2.6 Leverage	29
2.5.1 Definisi Leverage	29
2.5.2 Dimensi Leverage	30
2.5.3 Indikator Leverage	31
2.7 Review Penelitian Terdahulu	32
2.9 Kerangka Konsep	44
2.10 Pengembangan Hipotesis	44
BAB III METODE PENELITIAN	52
3.1 Populasi dan Sampel	52
3.2 Teknik Pengumpulan Data	53
3.3 Operasionalisasi Variabel	53
3.3.1 Variabel Dependen	53
3.3.2 Variabel Independen	54
3.3.3 Variabel Moderasi	60
3.3.4 Variabel Kontrol	60
3.4 Metode Analisis Data	73
3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif	74
3.4.2 Pemilihan Model Estimasi	74
3.4.3 Uji Pemilihan Model Estimasi	75
3.4.4 Uji Asumsi Klasik	76
3.5 Uji Hipotesis	78
3.5.1 Uji Hipotesis Parsial (Uji t)	78
3.5.2 Uji Moderasi (<i>Moderated Regression Analysis</i>)	80
3.5.3 Uji Koefisien Determinasi	82
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	83
4.1 Deskripsi Data	83
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	84

4.3 Uji Pemilihan Model Estimasi	86
4.3.1 Uji Chow	87
4.3.2 Uji Hausman	87
4.3.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)	88
4.4 Uji Asumsi Klasik	89
4.4.1 Uji Multikolinearitas	89
4.4.2 Uji Heteroskedasitas	90
4.5 Uji Hipotesis	91
4.5.1 Uji Parsial (Uji t)	91
4.5.2 Uji Moderasi (Moderated Regression Analysis)	94
4.6 Rekapitulasi Hasil Regresi Seluruh Model	95
4.7 Pembahasan Hasil Penelitian	96
4.7.1 Pengaruh kinerja lingkungan (<i>Environmental</i>) terhadap nilai perusahaan	96
4.7.2 Pengaruh kinerja sosial (<i>Social</i>) terhadap nilai perusahaan	98
4.7.3 Pengaruh kinerja tata kelola (<i>Governance</i>) terhadap nilai perusahaan	100
4.7.4 Pengaruh kinerja <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) terhadap nilai perusahaan	101
4.7.5 Pengaruh sensitivitas industri dalam memoderasi kinerja <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) terhadap nilai perusahaan	102
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	104
5.1 Kesimpulan	104
5.2 Implikasi	105
5.3 Keterbatasan Penelitian	106
5.4 Saran	107
DAFTAR PUSTAKA	109

Intelligentia - Dignitas

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep.....	44
---------------------------------	----



Intelligentia - Dignitas

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Dimensi Nilai Perusahaan	17
Tabel 2.2 Indikator Nilai Perusahaan	17
Tabel 2.3 Dimensi ESG	23
Tabel 2.4 Indikator ESG	24
Tabel 2.5 Dimensi Sensitivitas Industri.....	26
Tabel 2.6 Indikator Sensitivitas Industri.....	26
Tabel 2.7 Dimensi Profitabilitas	28
Tabel 2.8 Indikator Profitabilitas.....	28
Tabel 2.9 Dimensi Leverage.....	30
Tabel 2.10 Indikator Leverage.....	31
Tabel 2.11 Review Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian.....	52
Tabel 3.2 Indikator GRI 2021 <i>Environmental (E) Reporting</i>	54
Tabel 3.3 Indikator GRI 2021 <i>Social (S) Reporting</i>	56
Tabel 3.4 Indikator GRI 2021 <i>Governance (G) Reporting</i>	58
Tabel 3.5 Indikator GRI 2021 ESG Reporting	58
Tabel 3.6 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	62
Tabel 4.1 Rincian Sampel.....	83
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	84
Tabel 4.3 <i>Redundant Fixed Effect Test</i>	87
Tabel 4.4 Uji Hausman.....	88
Tabel 4.5 Uji Lagrange Multiplier (LM).....	89
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas	90
Tabel 4.7 Uji Heteroskedasitas	90
Tabel 4.8 Hasil Uji T Model 1.....	91
Tabel 4.9 Hasil Uji T Model 2.....	92
Tabel 4.10 Hasil Uji T Model 3.....	93
Tabel 4.11 Hasil Uji T Model 4.....	93
Tabel 4.12 Hasil Uji Moderasi Model 5	94
Tabel 4.13 Rekapitulasi Hasil Regresi dari Lima Model.....	95