

**EFISIENSI OPERASIONAL SEBAGAI PEMODERATOR PENGARUH
ENVIROMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP
KINERJA KEUANGAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN NON-
KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2023.**

TESIS

Disusun Dalam Rangka Memenuhi Persyaratan

Memperoleh Gelar Magister Manajemen (M.M)



Intelligentia - Dignitas

Disusun Oleh:

Khanif Nur Fathurohman

1708823075

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2025

**OPERATIONAL EFFICIENCY AS A MODERATOR OF THE INFLUENCE
OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) ON
FINANCIAL PERFORMANCE: AN EMPIRICAL STUDY ON NON-
FINANCIAL COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK
EXCHANGE IN 2014–2023.**

THESIS

Submitted as a Requirement to Obtain The Degree of
Master Management (M.M)



Prepared by:

Khanif Nur Fathurohman

1708823075

**MASTER OF MANAGEMENT STUDY PROGRAM
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA**

2025

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap kinerja keuangan perusahaan serta menguji peran efisiensi operasional sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Objek penelitian mencakup perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014–2023. Efisiensi operasional diukur menggunakan *Total Asset Turnover*, Adapun indikator ESG diperoleh melalui Bloomberg, yang mencakup komponen environmental, social, dan governance. Studi ini memakai pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi pada data panel. Sampel penelitian terdiri dari 80 perusahaan dengan total 711 observasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG secara agregat berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Analisis perdimensi juga menemukan bahwa *environmental, social, dan governance* masing-masing berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Namun, efisiensi operasional terbukti berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan ESG, *Social Performance*, and *Governance Performance* dengan kinerja keuangan, tetapi tidak signifikan dalam memoderasi hubungan antara *Environmental Performance* dan kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa efisiensi operasional merupakan faktor kunci yang menentukan keberhasilan praktik ESG dalam menciptakan nilai finansial bagi perusahaan.

Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya literatur mengenai hubungan ESG dan kinerja keuangan, khususnya dengan memasukkan efisiensi operasional sebagai variabel moderasi yang belum banyak diuji pada konteks pasar negara berkembang. Dari sisi praktis, penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan bahwa penerapan ESG hanya akan menciptakan nilai apabila diintegrasikan dengan strategi efisiensi internal, sehingga dapat menjadi dasar dalam merumuskan kebijakan keberlanjutan yang selaras dengan tujuan profitabilitas jangka panjang.

Kata Kunci: ESG, Efisiensi Operasional, Kinerja Keuangan

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on corporate financial performance and to examine the role of operational efficiency as a moderating variable in this relationship. The research objects are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2014–2023 period. Operational efficiency is measured using Total Asset Turnover, while ESG indicators are obtained from Bloomberg, covering the environmental, social, and governance components. This study employs a quantitative approach using panel data regression analysis. The research sample consists of 80 companies with a total of 711 observations.

The results show that ESG, when assessed in aggregate, has a significant negative effect on financial performance. Dimension-level analysis also indicates that environmental, social, and governance factors each exert a negative impact on financial performance. However, operational efficiency is proven to moderate and strengthen the relationships between ESG, Social Performance, and Governance Performance with financial performance, but does not significantly moderate the relationship between Environmental Performance and financial performance. Thus, this study concludes that operational efficiency is a key factor determining the success of ESG practices in creating financial value for firms.

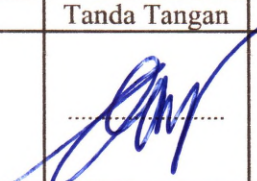
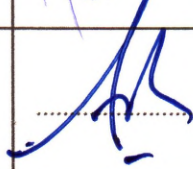
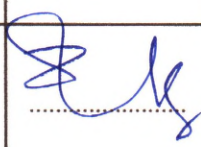
This research contributes theoretically by enriching the literature on the relationship between ESG and financial performance, particularly by incorporating operational efficiency as a moderating variable—an aspect that has been minimally explored in the context of emerging markets. From a practical perspective, this study provides insights for corporate management and stakeholders that ESG implementation will create value only when integrated with internal efficiency strategies, thereby serving as a basis for formulating sustainability policies aligned with long-term profitability objectives.

Keywords: ESG, Operational Efficiency, Financial Performance

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Negeri Jakarta


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

No	Nama	Tanda Tangan	Tanggal
1	Dr. Osly Usman M.Bus NIP 197401152008011008 (Ketua Sidang)		2-12-2025
2	Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si., Ph.D NIP 197205062006041002 (Pembimbing 1)		26-11-2025
3	Prof. Agung Dharmawan Buchdadi, MM., Ph.D NIP 197509162006041001 (Pembimbing 2)		26-11-2025
4	Prof. Dr. IGKA Ulupui, SE, M.Si, Ak NIP 196612131993032003 (Penguji 1)		20-11-2025
5	Dr. Etty Gurendrawati, M.Si, Ak. 196803141992032002 (Penguji 2)		21-11-2025
Nama : Khanif Nur Fathurohman No. Registrasi : 1708823075 Program Studi : Magister Manajemen Tanggal Lulus : 20 Oktober 2025			



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI,
SAINS, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

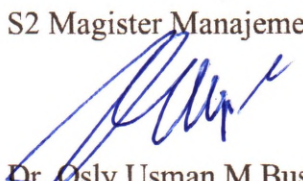
Kampus Universitas Negeri Jakarta, Gedung SFD Tower B, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telepon (021) 4721227, Fax: (021) 4706285, Surat Elektronik: fe@unj.ac.id
Laman: fe.unj.ac.id

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan di bawah ini

Nama Lengkap : Khanif Nur Fathurohman
No.Reg : 1708823075
Jurusan : Magister Manajemen
Similarity Score (Turnitin) : 20%
Judul Tesis : Efisiensi Operasional Sebagai Pemoderator Pengaruh
Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap
Kinerja Keuangan: Studi Empiris Pada Perusahaan Non-
Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2023.

Mengetahui,
Koordinator Program Studi
S2 Magister Manajemen


Dr. Osly Usman M. Bus
NIP. 197401152008011008

Jakarta, 25 November 2025
Mahasiswa,



Khanif Nur Fathurohman
NIM. 1708823075

Catatan :
Lampirkan hasil turnitin



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS,
DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Gedung SFD Tower B, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta
13220 Telepon (021) 4721227, Fax: (021) 4706285, Surat Elektronik: fe@unj.ac.id
Laman: fe.unj.ac.id

LEMBAR ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa:

Judul Tesis : Efisiensi Operasional Sebagai Pemoderator Pengaruh
Enviromental, Social, and Governance (ESG) Terhadap
Kinerja Keuangan: Studi Empiris Pada Perusahaan Non-
Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2023.

Metode Penelitian : Kuantitatif

Nama Lengkap : Khanif Nur Fathurohman

NIM : 1708823075

Program Studi : Magister Manajemen

1. Tesis ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik magister, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Tesis ini belum di publikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 27 November 2025

Membuat Pernyataan



Khanif Nur Fathurohman
NIM. 1708823075



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
PERPUSTAKAAN DAN KEARSIPAN

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 : Khanif Nur Fathurohman
NIM : 1708823075
Fakultas/Prodi : Fakultas Ekonomi dan Bisnis/ Magister Manajemen
Alamat email : khanifnurfa@gmail.com

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

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

yang berjudul :

“Efisiensi Operasional Sebagai Pemoderator Pengaruh *Enviromental, Social, And Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2023”

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan dan Kearsipan 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, 17 Desember 2025
Penulis


Khanif Nur Fathurohman

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul “Efisiensi Operasional Sebagai Pemoderator Pengaruh *Enviromental, Social, And Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2023” sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen di Universitas Negeri Jakarta.

Penyusunan tesis ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak, yang dengan hormat dan tulus penulis sampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Kepada kedua orangtua, istri dan anak yang selalu memberikan doa, dukungan, moral dan motivasi dalam setiap langkah penulis.
2. Prof. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si dan Prof. Agung Dhannawan Buchdadi, MM., Ph.D ,yang telah membimbing, mengarahkan, dan memberikan masukan yang sangat berarti dalam proses penyusunan tesis ini.
3. Bapak/Ibu Dosen Magister Manajemen Universitas Negeri Jakarta atas ilmu dan wawasan yang telah diberikan.
4. Bapak/Ibu Pengelola Beasiswa Indonesia Bangkit Kementerian Agama RI yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas kami untuk menempuh Program Magister Manajemen di UNJ.
5. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan, baik langsung maupun tidak langsung.

Penulis berharap tesis ini dapat memberikan kontribusi akademik dan praktis dalam pengembangan ilmu manajemen, khususnya dalam kajian ESG dan kinerja keuangan. Segala kekurangan dalam tesis ini menjadi tanggungjawab penulis sepenuhnya.

Hormat Saya,

Khanif Nur Fathurohman

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
LEMBAR PENGESAHAN	iii
SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME	iv
LEMBAR ORISINALITAS	v
PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Pertanyaan Penelitian	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Tinjauan Teoritis	9
2.1.1 <i>Theory of the Firm</i>	9
2.1.2 <i>Resource-based View (RBV)</i>	10
2.1.3 <i>Signaling Theory</i>	11
2.1.4 Kinerja Keuangan	11
2.1.5 <i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i>	14
2.1.6 Efisiensi Operasional	15
2.1.7 Ukuran Perusahaan	18
2.1.8 Struktur Modal	19
2.2 Penelitian Terdahulu	21
2.3 Kerangka Konseptual	30
2.3.1 Kinerja Keuangan	30
2.3.2 <i>Enviromental, Social, Governance (ESG)</i>	32
2.3.3 Efisiensi Operasional	34
2.4 Pengembangan Hipotesis	35
2.4.1 Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan	35

2.4.2 Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Hubungan antara ESG dan Kinerja Keuangan .	37
2.4.3 Pengaruh <i>Enviromental Performance</i> terhadap Kinerja Keuangan	38
2.4.4 Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Hubungan <i>Enviromental Performace</i> dan Kinerja Keuangan	40
2.4.5 Pengaruh <i>Social Performance</i> terhadap Kinerja Keuangan	41
2.4.6 Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Hubungan <i>Social Performace</i> dan Kinerja Keuangan	43
2.4.7 Pengaruh <i>Governance Performance</i> berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan	44
2.4.8 Pengaruh Efisiensi Operasional Terhadap Hubungan <i>Governance Performace</i> dan Kinerja Keuangan	46
BAB III METODE PENELITIAN	48
3.1 Desain Penelitian	48
3.2 Populasi dan Sampel	49
3.3 Teknik Pengumpulan Data	50
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	51
3.4.1 Kinerja Keuangan	51
3.4.2 <i>Enviromental, Social Governance</i> (ESG).....	51
3.4.3 Efisiensi Operasional.....	53
3.4.4 Ukuran Perusahaan	53
3.4.5 Struktur Modal	54
3.5 Model Penelitian	55
3.6 Teknik Analisis Data	62
3.6.1 Analisis Deskriptif.....	62
3.6.2 Model Regresi Data Panel.....	62
3.6.3 Uji Regresi Data Panel	64
3.6.4 Uji Asumsi Klasik	65
3.6.5 Uji Hipotesis	67
BAB IV PEMBAHASAN	69
4.1 Deskripsi Unit Analisis	69
4.1.1 Gambaran Umum Unit Analisis.....	69
4.1.2 Analisis Deskriptif.....	69
4.2 Pemilihan Model Regresi.....	72
4.2.1 Uji Chow	72
4.2.2 Uji Hausman	73
4.3 Uji Asumsi Klasik	74
4.3.1 Uji Multikolinieritas.....	74

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas.....	77
4.4 Uji Regresi Data Panel.....	80
4.4.1 Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional ...	80
4.4.2 Pengaruh Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional	83
4.4.3 Pengaruh <i>Social</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional .	85
4.4.4 Pengaruh <i>Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional	88
4.5 Hasil Uji Hipotesis	90
4.6 Pembahasan dan Hasil Analisis Hasil Uji Hipotesis	92
4.6.1 Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan	92
4.6.2 Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional ...	94
4.6.3 Pengaruh <i>Environmental Performance</i> Terhadap Kinerja Keuangan	96
4.6.4 Pengaruh <i>Environmental Performance</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional.....	97
4.6.5 Pengaruh <i>Social Performance</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	100
4.6.6 Pengaruh <i>Social Performance</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional	102
4.6.7 Pengaruh <i>Governance Performance</i> Terhadap Kinerja Keuangan	104
4.6.8 Pengaruh <i>Governance Performance</i> Terhadap Kinerja Keuangan dan Peran Moderasi Efisiensi Operasional.....	107
BAB V PENUTUP.....	112
5.1 Kesimpulan	112
5.2 Saran	116
DAFTAR PUSTAKA	117
LAMPIRAN.....	124

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 3.1 Indikator ESG	52
Tabel 3.2 Ringkasan Operasional Variabel	54
Tabel 4.1 Hasil Analisi Deskriptif.....	69
Tabel 4.2 Ringkasan Uji Chow	72
Tabel 4.3 Ringkasan Uji Hausman.....	73
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas Model 1 dan Model 2.....	75
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas Model 3 dan Model 4.....	75
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas Model 5 dan Model 6.....	76
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas Model 7 dan Model 8.....	76
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1.....	77
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2.....	78
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 3.....	78
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 4.....	78
Tabel 4.12 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 5.....	78
Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 6.....	79
Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 7.....	79
Tabel 4.15 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 8.....	79
Tabel 4.16 Hasil Uji Regresi Model 1	80
Tabel 4.17 Hasil Uji Regresi Model 2	82
Tabel 4.18 Hasil Uji Regresi Model 3	83
Tabel 4.19 Hasil Uji Regresi Model 4	84
Tabel 4.20 Hasil Uji Regresi Model 5	85
Tabel 4.21 Hasil Uji Regresi Model 6	87
Tabel 4.22 Hasil Uji Regresi Model 7	88
Tabel 4.23 Hasil Uji Regresi Model 8	89
Tabel 4.24 Rangkuman Hasil Uji Hipotesis.....	90

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan <i>Return on Assets</i> (ROA) Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023	2
Gambar 3.1 Model Penelitian 1 dan 2	55
Gambar 3.2 Model Penelitian 3 dan 4	57
Gambar 3.3 Model Penelitian 5 dan 6	58
Gambar 3.4 Model Penelitian 7 dan 8	60



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji Chow	124
Lampiran 2 Hasil Uji Hausman	125
Lampiran 3 Hasil Uji Multikolinieritas.....	126
Lampiran 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	127
Lampiran 5 Hasil Uji Regresi Data Panel.....	129
Lampiran 6 Tabel Data Penelitian.....	134

