



DAMPAK PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE, INTELLECTUAL CAPITAL*, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: PERAN MODERASI UKURAN PERUSAHAAN

UNIVERSITAS
TESIS
MERCU BUANA
MAYSARI
55123110041

PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2024/2025

ABSTRACT

This study aims to analyze the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, Intellectual Capital (IC), and capital structure proxied by Debt-to-Equity Ratio (DER) on Firm Value (FV), with Firm Size (FS) as a moderating variable, in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. Using a panel data regression method on 31 companies, this study found that ESG disclosure had a positive and significant effect on FV. However, IC did not show a positive impact on FV, even tending to be negative in Model 1, indicating that the market has not fully valued this intangible asset in the energy sector. Meanwhile, DER showed contradictory results (positive in Model 1, negative in Model 2), reflecting sensitivity to model specifications. FS itself had a negative and significant effect on FV, implying diseconomies of scale or agency problems in large companies. The important moderating role of FS is evident in its adverse moderating impact on the relationship between ESG and FV, where larger firms are less effective in translating ESG disclosure into higher value. Conversely, FS positively moderates the relationship between DER and FV, indicating that larger firms utilize debt more optimally. However, FS does not moderate the relationship between IC and FV. This research provides critical insights for investors and management of energy sector companies, particularly in addressing the complex relationship between sustainability practices, intangible assets, financing structures, and market value amid the global energy transition.

Keywords: *ESG Disclosure, Intellectual Capital, Firm Value, Energy Sector, Indonesia*

MERCU BUANA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), Modal Intelektual (IC), dan struktur modal yang diproksikan dengan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER) terhadap Nilai Perusahaan (FV), dengan Ukuran Perusahaan (FS) sebagai variabel moderasi, pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Dengan menggunakan metode regresi data panel terhadap 31 perusahaan, penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap FV. Namun, IC tidak menunjukkan pengaruh positif terhadap FV, bahkan cenderung negatif pada Model 1, yang mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya menilai aset tak berwujud ini di sektor energi. Sementara itu, DER menunjukkan hasil yang kontradiktif (positif pada Model 1, negatif pada Model 2), yang mencerminkan sensitivitas terhadap spesifikasi model. FS sendiri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap FV, yang menyiratkan adanya disekonomis skala atau masalah keagenan pada perusahaan besar. Peran moderasi penting FS terlihat jelas dalam dampak moderasi negatifnya terhadap hubungan antara ESG dan FV, di mana perusahaan yang lebih besar kurang efektif dalam menerjemahkan pengungkapan ESG menjadi nilai yang lebih tinggi. Sebaliknya, FS memoderasi secara positif hubungan antara DER dan FV, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar memanfaatkan utang secara lebih optimal. Namun, FS tidak memoderasi hubungan antara IC dan FV. Penelitian ini memberikan wawasan penting bagi investor dan manajemen perusahaan di sektor energi, khususnya dalam membahas hubungan kompleks antara praktik keberlanjutan, aset tak berwujud, struktur pembiayaan, dan nilai pasar di tengah transisi energi global.

Kata kunci: *ESG Disclosure, Intellectual Capital, Firm Value, Energy Sector, Indonesia*

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Dampak Pengungkapan Environmental, Social,
Governance, Intellectual Capital, dan Struktur Modal
Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran
Perusahaan
Bentuk Tesis : Penelitian Kuantitatif
Nama : Maysari
Nim : 55123110041
Program : Magister Manajemen
Tanggal : 22 Agustus 2025

Mengesahkan

Pembimbing



(Dr. Endri, S.E., ME)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Ketua Program Studi Magister Manajemen



(Dr. Nurul Hidayah, M.St., Ak)



(Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM)

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertangan tangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Dampak Pengungkapan *Environmental, Social, Governance, Intellectual Capital*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan:
Peran Moderasi Ukuran Perusahaan

Bentuk Tesis : Penelitian Kuantitatif

Nama : Maysari

Nim : 55123110041

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 22 Agustus 2025

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 22 Agustus 2025



Maysari

**PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (*SIMILARITY*) KARYA
ILMIAH**

/SIMILARITY CHECK STATEMENT FOR SCIENTIFIC WORKS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh *The undersigned, hereby declare that the scientific work written by*

Nama */Name* : Maysari
NIM */Student id Number* : 55123110041
Program Studi */Study program* : S2 Manajemen

dengan judul:

/The title:

“ESG Disclosure, Intellectual Capital, Capital Structure, and Firm Value in the Energy Sector in Indonesia: The Moderating Role of Firm Size”

telah dilakukan pengujian plagiasi (*similarity*) dengan sistem **Turnitin** pada tanggal:

/Has undergone a plagiarism (similarity) check using the Turnitin system on the date:

28 Agustus 2025

didapatkan nilai persentase sebesar:

and the similarity percentage obtained was:

24 %

Jakarta, 28 Agustus 2025

**Kepala Administrasi/ Tata Usaha
FEB Universitas Mercu Buana**

/Head of FEB Administrator



scan or [click here](#) for verify

Ahmad Faqih, S.E., M.M.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul “Dampak Pengungkapan *Environmental, Social, Governance, Intellectual Capital*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan”. Tesis ini merupakan syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Dr. Endri, S.E., ME selaku Dosen Pembimbing Tesis yang telah memberikan waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan, dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Penyusunan Tesis ini juga tidak lepas dari bimbingan, bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini terutama kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Andi Adriansyah, M.Eng, selaku Rektor Universitas Mercu Buana
2. Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM, selaku Ketua Program Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana
4. Teristimewa, orang tua dan kakak tercinta yang telah memberikan semangat, doa, dan dukungan moral dan material yang tiada henti-hentinya kepada penulis serta memberikan banyak inspirasi dalam menyelesaikan Tesis ini.

Penulis menyadari sebagai manusia biasa, bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Oleh karena itu, penulis mengharapkan segala bentuk saran serta masukan bahkan kritik yang membangun dari berbagai pihak. Selain itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kelemahan

dalam Tesis ini. Akhir kata, semoga Tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, 22 Agustus 2025



Maysari

DAFTAR ISI

ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (SIMILARITY) KARYA ILMIAH	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	10
1.3. Tujuan Penelitian.....	11
1.4. Kontribusi Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	14
2.1. Kajian Teori	14
2.1.1. Nilai Perusahaan.....	14
2.1.2. Teori <i>stakholder</i>	15
2.1.3. <i>Signalling Theory</i>	16
2.1.4. <i>Agency Theory</i>	17
2.1.5. <i>Resource-Based View Theory</i>	18
2.1.6. <i>Trade Off Theory</i>	18
2.1.7. <i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i>	19
2.1.8. <i>Intellectual Capital</i>	20
2.1.9. Struktur Modal	23
2.1.10. Ukuran Perusahaan.....	24
2.2. Penelitian Terdahulu.....	25
2.3. Pengembangan Hipotesis.....	35
2.3.1. Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.3.2. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	36
2.3.3. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	37
2.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	38
2.3.5. Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan.....	38
2.3.6. Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan	39
2.3.7. Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	40
2.3.8. Kerangka Pemikiran Konseptual.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	42
3.1. Jenis Penelitian.....	42
3.2. Variabel Penelitian	42
3.3. Definisi Konsep.....	43

3.3.1. Variabel Dependen	43
3.3.2. Variabel Independen.....	43
3.3.3. Variabel Kontrol	44
3.3.4. Variabel Moderator.....	44
3.4. Definisi Operasional.....	45
3.5. Populasi dan Sampel	47
3.5.1. Populasi	47
3.5.2. Sampel.....	48
3.6. Jenis dan Sumber Data	50
3.7. Metode Pengumpulan Data	51
3.8. Metode Analisis Data	51
3.8.1. Analisis Deskriptif	53
3.8.2. Analisis Inferensial	53
3.8.3. Pemilihan Model Regresi Data Panel	53
3.8.4. Hasil Pemilihan Model Penelitian.....	54
3.8.5. Penetapan Model Penelitian.....	55
3.8.6. Pengujian Kesesuaian Model	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	61
4.1. Gambaran Umum Penelitian	61
4.1.1. Statistik Deskriptif	62
4.1.2. Statistik Inferensial	71
4.2. Pembahasan.....	88
4.2.1. Hipotesis Tanpa Variable Moderasi.....	88
4.2.2. Hipotesis dengan Variable Moderasi.....	97
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	105
5.1. Kesimpulan	105
5.2. Implikasi Penelitian.....	108
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	111
5.4. Saran Penelitian Selanjutnya.....	112
DAFTAR PUSTAKA	113
LAMPIRAN.....	130

DAFTAR TABEL

Table 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu.....	25
Table 3.1 Definisi Operasional	45
Table 3.2 Kriteria pengambilan Sample.....	49
Table 3.3 Sample Penelitian Perusahaan Sektor Energi	49
Table 4.1 Deskripsi Data Statistik Variabel Penelitian.....	63
Table 4.2 Deskripsi Statistik untuk Variabel SIZE (Aset Asli)	68
Tabel 4.3 Analisis Korelasi Antar Variabel	69
Table 4.4 Hasil Chow Test dengan FV sebagai Dependent Variable (Model 1) ...	72
Table 4.5 Hasil Uji Hausman dengan FV sebagai Dependent Variable (Model 1) 72	
Table 4.6 Hasil Uji LM dengan FV sebagai Dependent Variable (Model 1)	73
Table 4.7 Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel (Model 1)	74
Table 4.8 Estimasi Uji Regresi Nilai Perusahaan Secara Parsial Menggunakan Metode <i>Fixed Effect</i> (Model 1).....	75
Table 4.9 Ringkasan Hasil Uji-t (Model 1).....	78
Table 4.10 Hasil <i>Chow Test</i> dengan FV sebagai Dependent Variable dengan Peran Moderasi (Model 2).....	79
Table 4.11 Hasil Uji <i>Hausman</i> dengan FV sebagai Dependent Variable dengan Peran Moderasi (Model 2)	79
Table 4.12 Hasil Uji LM dengan FV sebagai Dependent Variable dengan Peran Moderasi (Model 2).....	80
Table 4.13 Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel dengan Peran Moderasi (Model 2).....	81
Table 4.14 Estimasi Uji Regresi Nilai Perusahaan Secara Parsial Menggunakan Metode <i>Fixed Effect</i> dengan Peran Moderasi (Model 2)	81
Table 4.15 Ringkasan Hasil Uji-t (Model 2).....	87

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai Perusahaan Sektor Energy Tahun 2019-2023 (Tobins Q)	3
Gambar 1.2 Kerangka Konseptual/Model Hipotesis	41

