



**PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN, PELUANG
PERTUMBUHAN, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DIMODERASI
KEPEMILIKAN INSTITUSI**

TESIS

WINARSIH
55124110102
UNIVERSITAS MERCU BUANA

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA**

2026



**PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN, PELUANG
PERTUMBUHAN, DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DIMODERASI
KEPEMILIKAN INSTITUSI**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen

UNIVERSITAS
MERCU BUANA
WINARSIH
55124110102

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA**

2026

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh Kinerja Keberlanjutan, Peluang
Pertumbuhan, dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai
Perusahaan Sektor Energi Dimoderasi Kepemilikan
Institusi

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Winarsih

NIM : 55124110102

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal : 24 Agustus 2026

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, 28 Agustus 2028


Winarsih

	BIRO PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS MERCU BUANA	
---	--	---

No. Dokumen	1-1-3.4.11.00	Distribusi					
Tgl. Efektif	25 September 2024						

SURAT KETERANGAN HASIL UJI TURNITIN

Nama : WINARSIH
NIM : 55124110102
Fakultas / Program Studi : PASCA / Magister Manajemen
Jenis : Tesis
Judul Tugas Akhir : PENGARUH KINERJA KEBERLANJUTAN, PELUANG PERTUMBUHAN,
DAN ARUS KAS BEBAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI
DIMODERASI KEPEMILIKAN INSTITUSI
Hasil Pengecekan Turnitin : 25%

Telah dilakukan pengecekan Similarity menggunakan aplikasi **Turnitin** dengan hasil presentase kemiripan sebesar **25%** dan dinyatakan memenuhi syarat untuk penyerahan tugas akhir sesuai dengan ketentuan yang berlaku di Universitas Mercu Buana. Hasil uji Turnitin terlampir.

Demikian surat keterangan ini dibuat dan digunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 02 September 2026

Kepala Biro Perpustakaan



Muhammad Arif Budiyanto, M.Hum

Ket: Surat keterangan ini sebagai salah satu syarat untuk penyerahan tugas akhir.

2026/September/02/0000001267/Muhammad Arif Budiyanto, M.Hum

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh Kinerja Keberlanjutan, Peluang
Pertumbuhan, dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai
Perusahaan Sektor Energi Dimoderasi Kepemilikan
Institusi

Nama : Winarsih

NIM : 55124110102

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal : 24 Agustus 2026

Mengesahkan
Pembimbing



(Prof. Dr. Augustina Kurniasih, ME)

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Ketua Program Studi Magister Manajemen



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



(Dr. Lenny C. N., ST., MM)

PERNYATAAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR DI REPOSITORY UMB

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh

Nama : Winarsih

NIM : 55124110102

Fakultas : Magister Manajemen

Judul : Pengaruh Kinerja Keberlanjutan, Peluang
Pertumbuhan, dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai
Perusahaan Sektor Energi Dimoderasi Kepemilikan
Institusi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, dengan ini memberikan izin dan menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Mercu Buana **Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (Non-exclusive Royalty-Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul di atas beserta perangkat yang ada (jika diperlukan).

Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Universitas Mercu Buana berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Jakarta, 28 Agustus 2026



Winarsih

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil'alamin, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“Pengaruh Kinerja Keberlanjutan, Peluang Pertumbuhan, dan Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi Dimoderasi Kepemilikan Institusi ”**. Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.

Penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Prof. Dr. Augustina Kurniasih, 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 bantuan dan dukungan yang sangat berarti dari berbagai pihak, oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin berterima kasih 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, ST., MM., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
4. Prof. Dr. Indra Siswanti, MM selaku Ketua Sidang yang telah memberikan saran dan masukan yang sangat berharga dalam memperkaya Tesis ini.
5. Dr Endri, ME, selaku Dosen Penelaah yang telah memberikan saran dan masukan yang sangat berharga dalam memperkaya Tesis ini.
6. Teristimewa untuk keluarga tercinta yang selalu memberikan doa, kasih sayang, dukungan, dan semangat tanpa henti. Terima kasih telah menjadi sumber kekuatan dan motivasi dalam setiap proses penyelesaian Tesis ini.

Penulis menyadari bahwa Tesis ini masih memiliki keterbatasan dan jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan masukan dan saran yang membangun demi penyempurnaan penelitian ini pada masa yang akan datang. Semoga Tesis ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan dan keberlanjutan, serta menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

Jakarta, 24 Agustus 2026

Penulis

ABSTRACT

This study is motivated by the fluctuation of firm value in Indonesia's energy sector amid increasing demands for sustainable business practices, as well as inconsistent findings in prior studies regarding the effects of sustainability performance, growth opportunity, free cash flow, and institutional ownership on firm value. This study aims to examine the effects of Environmental Score, Social Score, Governance Score, growth opportunity, and free cash flow on firm value, as well as to investigate the moderating role of institutional ownership in energy sector companies in Indonesia. This research employs a quantitative approach with a causal associative design. The sample consists of 27 energy sector companies listed on the Main Board of the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period, resulting in 108 observations. Data were analyzed using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with EViews 13 software. The results indicate that Social Score has a negative and significant effect on firm value, while free cash flow has a positive and significant effect on firm value. In contrast, Environmental Score, Governance Score, growth opportunity, and institutional ownership do not have significant effects on firm value. Institutional ownership is found to strengthen the effect of free cash flow, weaken the effects of Social Score and growth opportunity on firm value, and does not moderate the effects of Environmental Score and Governance Score. This study concludes that each ESG dimension has a distinct effect on firm value; therefore, measuring ESG dimensions separately provides more comprehensive information than using an aggregated ESG score. Furthermore, the effectiveness of institutional ownership as a corporate governance mechanism depends on the characteristics of the moderated variables. These findings suggest that investors in the energy sector place greater emphasis on social performance and a company's ability to generate free cash flow than on other ESG dimensions when assessing firm value.

Keywords: *Environmental Score, Social Score, Governance Score, Growth Opportunities, Free Cash Flow, Institutional Ownership, Firm Value.*

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fluktuasi nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia di tengah meningkatnya tuntutan terhadap praktik bisnis berkelanjutan, serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh kinerja keberlanjutan, peluang pertumbuhan, arus kas bebas, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Environmental Score*, *Social Score*, *Governance Score*, peluang pertumbuhan, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan serta menguji peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderator pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Sampel penelitian terdiri atas 27 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Papan Utama Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024 sehingga diperoleh 108 observasi. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Social Score* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya, *Environmental Score*, *Governance Score*, peluang pertumbuhan, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional terbukti memperkuat pengaruh arus kas bebas, memperlemah pengaruh *Social Score* dan peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan, namun tidak memoderasi pengaruh *Environmental Score* dan *Governance Score*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa setiap dimensi ESG memberikan pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan sehingga pengukuran ESG secara terpisah mampu memberikan informasi yang lebih komprehensif dibandingkan penggunaan skor ESG secara agregat. Selain itu, efektivitas kepemilikan institusional sebagai mekanisme tata kelola bergantung pada karakteristik variabel yang dimoderasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor energi lebih mempertimbangkan aspek sosial dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bebas dibandingkan dimensi ESG lainnya dalam menilai perusahaan.

Kata kunci: *Environmental Score*, *Social Score*, *Governance Score*, Peluang Pertumbuhan, Arus Kas Bebas, Kepemilikan Institusi, Nilai Perusahaan.

DAFTAR ISI

LEMBAR PERNYATAAN.....	i
PERNYATAAN SIMILARITY CHECK.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iv
KATA PENGANTAR.....	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	8
1.3. Rumusan Masalah Penelitian.....	9
1.4. Tujuan Penelitian.....	10
1.5. Kontribusi Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	13
2.1. Kajian Teori.....	13
2.1.1. Teori Agensi (Agency Theory).....	13
2.1.2. Signalling Theory.....	15
2.1.3. Stakeholder Theory.....	17
2.1.4. Legitimacy Theory.....	18
2.1.5. Nilai Perusahaan.....	19
2.1.6. Kinerja Keberlanjutan.....	20
2.1.7. Peluang Pertumbuhan.....	22
2.1.8. Arus Kas Bebas.....	24
2.1.9. Kepemilikan Institusi.....	25
2.2. Penelitian Terdahulu.....	26
2.3. Pengembangan Hipotesis.....	30
2.3.1. Pengaruh Environmental Score terhadap Nilai Perusahaan.....	30
2.3.2. Pengaruh Social Score terhadap Nilai Perusahaan.....	31
2.3.3. Pengaruh Governance Score terhadap Nilai Perusahaan.....	31
2.3.4. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan.....	32
2.3.5. Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan.....	33
2.3.6. Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan.....	34

2.3.7. Peran Moderasi Kepemilikan Institusi atas Pengaruh Environmental Score terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.3.8. Peran Moderasi Kepemilikan Institusi atas Pengaruh Social Score terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.3.9. Peran Moderasi Kepemilikan Institusi atas Pengaruh Governance Score terhadap Nilai Perusahaan.....	38
2.3.10. Peran Moderasi Kepemilikan Institusi atas Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan.....	39
2.3.11. Peran Moderasi Kepemilikan Institusi atas pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan.....	40
2.4. Kerangka Konseptual.....	41
BAB III METODE PENELITIAN.....	42
3.1. Desain Penelitian.....	42
3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	42
3.3. Populasi dan Sample Penelitian.....	44
3.3.1. Populasi Penelitian.....	44
3.3.2. Sampel Penelitian.....	44
3.4. Metode Pengumpulan Data.....	47
3.5. Metode Analisis Data.....	47
3.5.1. Analisis Deskriptif.....	47
3.5.2. Analisis Inferensial.....	48
3.5.3. Uji Estimasi Model.....	49
3.5.4. Uji Kesesuaian Model.....	50
3.5.5. Uji Pemilihan Model.....	50
3.5.6. Uji Peran Moderasi.....	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	54
4.1. Gambaran Umum Perusahaan Sektor Energi di Indonesia.....	54
4.2. Analisa Deskriptif.....	59
4.3. Analisis Inferensial.....	68
4.3.1. Model Regresi Data Panel 1.....	69
4.3.2. Model Regresi Data Panel 2.....	72
4.3.3. Model Regresi Data Panel 3.....	75
4.4. Pembahasan.....	80
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	100
5.1. Simpulan.....	100
5.2. Saran.....	105
5.3. Keterbatasan Penelitian.....	107
5.4. Saran untuk Penelitian Selanjutnya.....	108
DAFTAR PUSTAKA.....	110

LAMPIRAN.....	121
Lampiran 1. Nama Perusahaan Sampel.....	121
Lampiran 2. Indeks GRI Standar 2021.....	122
Lampiran 3. Data Penelitian.....	129
Lampiran 4. Output Pengolahan Data.....	135
Lampiran 5. Biodata Penulis.....	142



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rata-rata Price per Book Value Tahun 2021 - Juni 2025.....	2
Gambar 1. 2 Rata-rata Price to Earning Ratio Tahun 2021 - Juni 2025.....	3
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	36



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Distribusi Populasi dan Sampel Berdasarkan Subsektor Energi.....	56
Tabel 4. 2. Statistik Deskriptif.....	60
Tabel 4. 3. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel 1.....	69
Tabel 4. 4. Hasil Uji Model Regresi Data Panel 1.....	69
Tabel 4. 5. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel 2.....	71
Tabel 4. 6. Hasil Uji Model Regresi Data Panel 2.....	72
Tabel 4. 7. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel 3.....	74
Tabel 4. 8. Hasil Uji Model Regresi Data Panel 3.....	74
Tabel 4. 9. Perbandingan Hasil Regresi Data Panel	

