



**PERAN MODERASI *FIRM SIZE* ATAS PENGARUH ESG
DISCLOSURE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN EFISIENSI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR
ENERGI DI INDONESIA**



TESIS

**UNIVERSITAS
SEVI LISTIANAH
55123120061**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2025**



**PERAN MODERASI *FIRM SIZE* ATAS PENGARUH ESG
DISCLOSURE, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN EFISIENSI
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR
ENERGI DI INDONESIA**

TESIS

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen

SEVI LISTIANAH
55123120061

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
JAKARTA
2025**

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, Dividend Policy (DPR), and Efficiency (TATO) on firm value, as well as to examine the moderating role of Firm Size in the energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research employs panel data regression on 9 energy sector companies over a 4-year period from 2021 to 2024. The results indicate that ESG disclosure has a negative and significant effect on firm value, DPR has a positive but insignificant effect, and TATO has a positive and significant effect. Furthermore, Firm Size is proven to moderate the effects of ESG disclosure and TATO on firm value, but does not moderate the effect of DPR on firm value. These findings highlight that firm size plays a role in strengthening or altering the impact of sustainability factors and asset efficiency on firm value, but does not influence the relationship between dividend policy and firm value.

Keywords: ESG Disclosure, Dividend Payout Ratio, Total Asset Turnover, Firm Value, Firm Size



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *disclosure*, Kebijakan Dividen (DPR), dan Efisiensi (TATO) terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran moderasi *Firm Size* pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian menggunakan regresi data panel pada 9 perusahaan sektor energi selama 4 tahun dari 2021–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, DPR berpengaruh positif namun tidak signifikan, sedangkan TATO berpengaruh positif signifikan. *Firm Size* terbukti memoderasi pengaruh ESG dan TATO terhadap nilai perusahaan namun tidak memoderasi pengaruh DPR terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam memperkuat atau mengubah pengaruh faktor keberlanjutan dan efisiensi aset terhadap nilai perusahaan, namun tidak memengaruhi hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *ESG Disclosure*, *Dividen Payout Ratio*, *Total Asset Turnover*, Nilai Perusahaan, *Firm Size*.



LEMBAR PENGESAHAN

Judul : “Peran Moderasi *Firm Size* atas Pengaruh *ESG Disclosure*, Kebijakan Dividen, dan Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi di Indonesia”

Nama : Sevi Listianah

NIM : 55123120061

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 22 Agustus 2025

Mengesahkan

Dosen Pembimbing,



UNIVERSITAS Dr. Augustina Kurniasih, ME

MERCU BUANA

Dekan

Ketua

Fakultas Ekonomi & Bisnis

Program Studi Magister Manajemen



Dr. Nurul Hidayah, M.Si.Ak



Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM

LEMBAR PERNYATAAN

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

Judul : "Peran Moderasi *Firm Size* atas Pengaruh *ESG Disclosure*, Kebijakan Dividen, dan Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi di Indonesia"

Nama : Sevi Listianah

NIM : 55123120061

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, Program Pasca Sarjana, 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

Yang memberi Pernyataan,



Sevi Listianah

NIM 55123120061

**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* : SEVI LISTIANAH
NIM */Student id Number* : 55123120061
Program Studi */Study program* : S2 Manajemen

dengan judul:
/The title:

“PERAN MODERASI FIRM SIZE ATAS PENGARUH ESG DISCLOSURE,
KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN EFISIENSI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SEKTOR ENERGI DI INDONESIA”

telah dilakukan pengujian plagiasi (*similarity*) dengan sistem **Turnitin** pada tanggal:
/Has undergone a plagiarism (similarity) check using the Turnitin system on the date:

29 Agustus 2025

didapatkan nilai persentase sebesar:
and the similarity percentage obtained was:

28 %

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 29 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

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, kasih sayang, serta petunjuk-Nya yang senantiasa menyertai, sehingga penulis berhasil menyelesaikan tesis yang berjudul “Peran Moderasi *Firm Size* atas Pengaruh ESG *Disclosure*, Kebijakan Dividen, dan Efisiensi terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Energi di Indonesia” sebagai bagian dari pemenuhan syarat guna meraih gelar Magister Manajemen.

Terselesaikannya tesis ini tidak terlepas dari dukungan, arahan, serta doa dari berbagai pihak yang turut berperan penting dalam setiap prosesnya. Untuk itu, penulis dengan ketulusan hati menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Dr. Augustina Kurniasih, ME., selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar membimbing, memberikan arahan, masukan, dan motivasi selama proses penulisan tesis ini.
2. Prof. Dr. Andi Adriansyah, M.Eng., selaku Rektor Universitas Mercu Buana Jakarta.
3. Dr. Nurul Hidayah, S.E., M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana Jakarta.
4. Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM., selaku Kepala Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana Jakarta.
5. Umi tercinta, perempuan hebat yang seantiasa menorehkan segala cinta, kasih sayang, doa, dan dukungan yang tak pernah putus, motivasi yang telah diberikan senantiasa menjadi penyemangat dalam menyelesaikan tesis ini
6. Bapak tersayang, sosok laki-laki yang keteguhan dan ketulusannya tak selalu terucap, tetapi selalu terasa yang dapat memberikan doa dan dukungan sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini

7. Kepada kakak-kakak saya, yang telah memberikan dukungan dan motivasi, terutama kepada Kak Erlina Yulia Ningsih, S.E yang senantiasa memberikan semangat dan motivasi yang tiada hentinya baik nasehat, masukan, dan arahan dalam setiap langkah saya dalam hidup saya.
8. Lalu Hizby Briliansyah, S.Ak, yang telah setia mendampingi dan memberikan motivasi di setiap proses, memberikan semangat, dan menjadi penopang saat langkah terasa berat sehingga penulis sampai di tahap ini.
9. Teman-teman seperjuangan di angkatan Magister Manajemen, yang telah memberikan dukungan, semangat, serta kebersamaan yang berarti selama prose studi ini.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi perbaikan di masa mendatang.

Akhir kata, semoga tesis ini dapat memberikan manfaat, baik bagi penulis sendiri maupun bagi pembaca yang memiliki minat dalam bidang yang dibahas.

UNIVERSITAS Jakarta, 22 Agustus 2025
MERCU BUANA



Sevi Listianah

DAFTAR ISI

ABSTRACT.....	i
ABSTRAK.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (<i>SIMILARITY</i>)	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Kontribusi Penelitian.....	10
1.4.1 Kontribusi Praktis	10
1.4.2 Kontribusi Empiris	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	13
2.1 Kajian Teori	13
2.1.1. <i>Agency Theory</i> (Teori Keagenan)	13
2.1.2. <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal)	14
2.1.3. <i>Legitimacy Theory</i> (Teori Legitimasi)	16
2.1.4. Nilai Perusahaan.....	17
2.1.5. <i>ESG Disclosure</i>	19
2.1.6. Kebijakan Dividen	20
2.1.7. Efisiensi.....	22
2.1.8. Ukuran Perusahaan.....	24
2.2 Penelitian Terdahulu	26
2.3 Pengembangan Hipotesis	29
2.3.1. Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	29

2.3.2.	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan	31
2.3.3.	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	31
2.3.4.	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan	33
2.3.5.	Peran <i>Firm Size</i> dalam memoderasi pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	34
2.3.6.	Peran <i>Firm Size</i> dalam memoderasi pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan	35
2.3.7.	Peran <i>Firm Size</i> dalam memoderasi pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan	36
2.4	Kerangka Pemikiran.....	38
BAB III METODE PENELITIAN.....		39
3.1	Desain Penelitian.....	39
3.2	Definisi dan Operasionalisasi Variabel	40
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian	42
3.3.1	Populasi Penelitian.....	42
3.3.2	Sampel Penelitian.....	42
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	44
3.5	Metode Analisis Data.....	44
3.5.1	Analisis Deskriptif	45
3.5.2	Analisis Inferensial Menggunakan MRA Data Panel	45
3.5.3	Estimasi Model Regresi Data Panel	46
3.5.4	Uji Asumsi Klasik.....	50
3.5.5	Uji Pemilihan Model MRA Data Panel	51
3.5.6	Uji Kesesuaian Model.....	54
3.5.7	Uji Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat.....	55
3.5.8	Uji Pengaruh Variabel Moderator	56
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		58
4.1	Deskripsi Perusahaan Sektor Energi di Indonesia	58
4.2	Analisis Deskriptif Variabel Penelitian.....	60
4.3	Analisis Inferensial MRA Data Panel	64
4.4	Pembahasan.....	71
4.4.1	Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	71
4.4.2	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan	73

4.4.3	Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan	74
4.4.4	Pengaruh <i>Firm Size</i> terhadap Nilai Perusahaan	76
4.4.5	Peran <i>Firm Size</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	78
4.4.6	Peran <i>Firm Size</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap Nilai Perusahaan	79
4.4.7	Peran <i>Firm Size</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Total Asset Turnover</i> terhadap Nilai Perusahaan	81
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		84
5.1	Simpulan	84
5.2	Implikasi Penelitian.....	86
5.3	Keterbatasan Studi	89
5.4	Saran Penelitian Selanjutnya.....	90
DAFTAR PUSTAKA		91
LAMPIRAN.....		102



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3. 1. Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	41
Tabel 3. 2 Prosedur Pengambilan Sampel.....	42
Tabel 3. 3. Daftar Sampel Penelitian	43
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow, Hausman, dan LM.....	64
Tabel 4. 3 Pengaruh ESG, DPR, dan TATO Terhadap Nilai Perusahaan	65
Tabel 4. 4 Pengaruh ESG, DPR, TATO, dan FS terhadap Nilai Perusahaan	66
Tabel 4. 5 Peran Moderasi FS dalam Pengaruh ESG, DPR, dan TATO terhadap Nilai Perusahaan.....	68



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Sektor Energi BEI Tahun 2020-2024.....	2
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	38



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Input Penelitian	102
Lampiran 2 Daftar Sampel Penelitian	103
Lampiran 3 Hasil Output Statistika Deskriptif	104
Lampiran 4 Hasil Uji Chow Persamaan 1	104
Lampiran 5 Hasil Uji Hausman Persamaan 1 (Pemilihan model terbaik)	104
Lampiran 6 Hasil Uji Lagrange Multiplier Persamaan 1	105
Lampiran 7 Common Effect Model Persamaan 1	105
Lampiran 8 Fixed Effect Model Persamaan 1	106
Lampiran 9 Random Effect Model Persamaan 1	107
Lampiran 10 Hasil Uji Chow Persamaan 2	107
Lampiran 11 Hasil Uji Hausman Persamaan 2	108
Lampiran 12 Hasil Uji Lagrange Multiplier Persamaan 2	108
Lampiran 13 Common Effect Model Persamaan 2	108
Lampiran 14 Fixed Effect Model Persamaan 2	109
Lampiran 15 Random Effect Model Persamaan 2	110
Lampiran 16 Hasil Uji Chow Persamaan 3	110
Lampiran 17 Hasil Uji Hausman Persamaan 3	111
Lampiran 18 Hasil Uji Lagrange Multiplier Persamaan 3	111
Lampiran 19 Common Effect Model Persamaan 3	111
Lampiran 20 Fixed Effect Model Persamaan 3	112
Lampiran 21 Random Effect Model Persamaan 3	113