



**PERAN KINERJA KEUANGAN DALAM MEMEDIASI
PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN
GOVERNANCE*, STRUKTUR MODAL, DAN HARGA
KOMODITAS BATUBARA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(STUDI PADA INDUSTRI BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2022-2024)

TESIS

ELMAN JUNIZAR RUSDI

55124110042

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2026**



**PERAN KINERJA KEUANGAN DALAM MEMEDIASI
PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN
GOVERNANCE*, STRUKTUR MODAL, DAN HARGA
KOMODITAS BATUBARA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(STUDI PADA INDUSTRI BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2022-2024)

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen

U N I V E R S I T A S

M E R C U B U A N A

ELMAN JUNIZAR RUSDI

55124110042

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MERCU BUANA
2026**

HALAMAN PERNYATAAN

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

Judul : Peran Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance, Struktur Modal, dan Harga Komoditas Batubara Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Batubara Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Elman Junizar Rusdi

NIM : 55124110042

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 18 Februari 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 diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 18 Februari 2026

Materai



Elman Junizar Rusdi

HALAMAN PERNYATAAN SIMILARITY

	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 : ELMAN JUNIZAR RUSDI
NIM : 55124110042
Fakultas / Program Studi : PASCA / Magister Manajemen
Jenis : Tesis
Judul Tugas Akhir : PERAN KINERJA KEUANGAN DALAM MEMEDIASI PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL, DAN HARGA KOMODITAS BATUBARA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA INDUSTRI BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2022-2024)
Hasil Pengecekan Turnitin : 26%

Telah dilakukan pengecekan Similarity menggunakan aplikasi **Turnitin** dengan hasil presentase kemiripan sebesar **26%** 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, 21 February 2026
Kepala Biro Perpustakaan



Muhammad Arif Budiyanto, M.Hum

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

2026/Februari/21/0000000817/Muhammad Arif Budiyanto, M.Hum

HALAMAN PENGESAHAN

Judul : Peran Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance*, Struktur Modal, dan Harga Komoditas Batubara Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Batubara Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Elman Junizar Rusdi

NIM : 55124110042

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 18 Februari 2026

Mengesahkan
Pembimbing



Dr. Pardomuan Sihombing, S.E., MSM

U N I V E R S I T A S

MERCU BUANA

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi Magister Manajemen



Dr. Nurul Hidayah, M.Si., Ak



Dr. Lenny Christina Nawangsari., S.T., M.M.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis menyelesaikan tesis ini dengan judul “Peran Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance, Struktur Modal, dan Harga Komoditas Batubara Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Batubara Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024)”. 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 terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada Dr. Pardomuan Sihombing, SE., MSM, selaku Dosen Pembimbing Tesis, yang telah meluangkan waktu, memberikan arahan, bimbingan, serta masukan yang kritis dan konstruktif, sehingga tesis ini diselesaikan dengan baik. Proses penyusunan tesis ini juga tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Dengan demikian, pada kesempatan ini penulis dengan tulus menyampaikan terima 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 C. N., ST., MM., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mercu Buana.
4. Prof. Dr. Indra Siswanti, S.E., M.M., selaku Ketua Penguji Ujian Akhir Tesis, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan tesis ini.
5. Dr. Asep Risman, S.E. MM., selaku dosen penguji Ujian Akhir Tesis, atas saran dan pandangan akademik yang berkontribusi pada penyempurnaan penelitian ini.
6. Keluarga besar penulis, khususnya istri tercinta Gusti Akbari, serta anak-anak tersayang Fadya, Farisha, dan Fayza, atas doa, kesabaran, dan dukungan yang menjadi sumber kekuatan selama proses penyusunan tesis ini.
7. Ayahanda Rusdi Arsyad (Rahimahullah) serta Ibunda tercinta Nurbaiti Badri, yang nilai-nilai hidup dan keteladanannya senantiasa menjadi landasan moral bagi penulis.
8. Bapak dan Ibu mertua, Hapip Marzuki dan Hodidjah, atas doa dan dukungan yang diberikan kepada penulis.
9. Serta, keluarga besar, rekan-rekan yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas support dan doa kalian.

Penulis menyadari tesis ini masih memiliki keterbatasan yang disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Dengan demikian, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diharapkan demi penyempurnaan penelitian selanjutnya. Akhir kata, penulis berharap tesis ini memberikan manfaat, baik bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan dan keberlanjutan, maupun bagi para praktisi dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, 18 Februari 2026

Penulis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH DI REPOSITORI UMB

Sebagai sivitas akademik Universitas Mercu Buana, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Elman Junizar Rusdi
NIM : 55124110042
Program : Magister Manajemen
Judul : Peran Kinerja Keuangan Dalam Memediasi
Pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance*,
Struktur Modal, dan Harga Komoditas Batubara Terhadap
Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Batubara Di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2022-2024)

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

Dengan Hak Bebas Royalti *Non-Eksklusif* ini Universitas Mercu Buana berhak menyimpan, merawat dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta. Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jakarta, 18 Februari 2026
Yang memberi pernyataan,

UNIVERSITAS
MERCU BUANA



Elman Junizar Rusdi
NIM. 55124110042

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara pengungkapan *environmental, social, and governance (ESG)*, struktur modal, harga komoditas batubara, dan nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel yang dianalisis melalui regresi data panel dan uji mediasi Sobel, dengan populasi sebanyak 43 perusahaan dan sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan yang ditentukan berdasarkan kriteria purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan ESG dan harga batubara berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh secara langsung. Struktur modal dan harga batubara berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta memediasi pengaruh struktur modal dan harga batubara, namun tidak memediasi pengaruh pengungkapan ESG. Temuan ini menegaskan pembentukan nilai perusahaan pada industri beremisi tinggi lebih ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan kemampuan perusahaan merespon dinamika harga komoditas batubara, sementara praktik keberlanjutan yang belum terintegrasi secara ekonomis dalam jangka pendek sebagaimana tercermin pada kinerja keuangan masih dipersepsikan pasar sebagai sumber risiko dibandingkan sebagai pendorong penciptaan nilai.

Kata Kunci: *Pengungkapan ESG, Struktur Modal, Harga Batubara Acuan, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.*

U N I V E R S I T A S
M E R C U B U A N A

ABSTRACT

This study investigates the mediating role of financial performance in the relationship between environmental, social, and governance (ESG) disclosure, capital structure, coal commodity prices, and firm value among coal subsector firms listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. Using a quantitative approach, panel data are analyzed through panel regression models and Sobel mediation tests, with a population of 43 companies and a sample of 19 companies selected based on purposive sampling criteria. The findings show that ESG disclosure and coal prices exert a statistically significant negative effect on firm value, while capital structure has no direct effect. Capital structure and coal prices significantly influence financial performance, whereas ESG disclosure does not. Financial performance significantly affects firm value and mediates the effects of capital structure and coal prices, but not that of ESG disclosure. Overall, the results indicate that firm value in high-emission industries is primarily shaped by profitability and firms' responses to commodity price dynamics, while sustainability practices that are not economically integrated are still perceived by the market as risk factors rather than sources of value creation.

Keywords: ESG disclosure, sustainable finance, capital structure, coal prices, financial performance, firm value.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN SIMILARITY	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
KATA PENGANTAR	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH DI REPOSITORI UMB	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	10
1.3. Rumusan Masalah.....	12
1.4. Tujuan Penelitian	13
1.5. Kontribusi Penelitian	14
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	16
2.1. Kajian Pustaka	16
2.1.1. Teori Legitimasi (<i>Legitimacy Theory</i>).....	16
2.1.2. Teori Pemangku Kepentingan (<i>Stakeholder Theory</i>)	17
2.1.3. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	19
2.1.4. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	22
2.1.5. Teori <i>Trade-Off</i> (<i>Trade-Off Theory</i>).....	24
2.1.6. Nilai Perusahaan	26
2.1.7. Pengungkapan <i>Environmental, Social, and Governance</i> (<i>ESG</i>)	27
2.1.8. Struktur Modal.....	28

2.1.9.	Harga Komoditas Batubara.....	30
2.1.10.	Kinerja Keuangan	32
2.1.11.	Industri Batubara di BEI	33
2.2.	Penelitian Terdahulu	34
2.3.	Pengembangan Hipotesis	37
2.3.1.	Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan	37
2.3.2.	Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan	39
2.3.3.	Harga komoditas batubara berpengaruh terhadap nilai perusahaan	41
2.3.4.	Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan	42
2.3.5.	Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan	44
2.3.6.	Harga komoditas batubara berpengaruh terhadap kinerja keuangan	46
2.3.7.	Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	47
2.3.8.	Kinerja keuangan memediasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan batubara yang tercatat di BEI.....	49
2.3.9.	Kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan batubara yang tercatat di BEI.....	50
2.3.10.	Kinerja keuangan memediasi pengaruh harga komoditas batubara terhadap nilai perusahaan batubara yang tercatat di BEI.....	52
2.3.11.	Kerangka Pemikiran	54
BAB III METODE PENELITIAN.....		55
3.1.	Desain Penelitian	55
3.2.	Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	55
3.3.	Populasi dan Sampel.....	57
3.3.1.	Populasi.....	57
3.3.2.	Sampel	57
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	59
3.5.	Metode Analisis Data.....	60
3.5.1.	Model Regresi Data Panel	61

3.5.2.	Pemilihan Model Regresi Data Panel	63
3.5.3.	Uji Asumsi Klasik.....	65
4.3.1.	Uji Kelayakan Model (Uji F).....	67
4.3.2.	Koefisien Determinasi (R^2).....	67
4.3.3.	Uji <i>Predictive Relevance</i> (Q^2).....	67
4.3.4.	Uji Parsial (Uji t).....	68
4.3.5.	Uji Sobel	69
4.3.6.	Analisis Regresi Data Panel.....	70
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		72
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	72
4.2	Statistik Deskriptif	75
4.3	Hasil Analisis Data	79
4.3.1	Model Regresi Data Panel.....	79
4.3.1.1	Pengaruh Pengungkapan ESG, Struktur Modal, dan Harga Komoditas Batubara Terhadap Kinerja Keuangan	80
4.3.1.2	Pengaruh Kinerja Keuangan Dalam Memediasi Pengungkapan ESG, Struktur Modal, Dan Harga Komoditas Batubara Terhadap Nilai Perusahaan.....	81
4.3.2	Pemilihan Model Data Panel	83
4.3.2.1	Pemilihan Model Data Panel Pada Model – 1	83
4.3.2.2	Pemilihan Model Data Panel Pada Model – 2	84
4.3.3	Hasil Uji Signifikansi.....	85
4.3.3.1	Hasil Uji Statistik-F	85
4.3.3.2	Koefisien Determinasi (R Square)	86
4.3.3.3	Hasil Uji Predictive Relevance (Q^2).....	87
4.3.3.4	Hasil Uji Statistik-t.....	89
4.3.3.5	Hasil Uji Sobel	91
4.4	Pembahasan.....	92
4.4.1	Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan	92
4.4.2	Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	94
4.4.3	Harga Komoditas Batubara terhadap Nilai Perusahaan.....	97
4.4.4	Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan	99

4.4.5	Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan	100
4.4.6	Harga Komoditas Batubara terhadap Kinerja Keuangan.....	101
4.4.7	Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	102
4.4.8	Kinerja keuangan memediasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan batubara yang tercatat di BEI.....	103
4.4.9	Kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan batubara yang tercatat di BEI.....	104
4.4.10	Kinerja keuangan memediasi pengaruh harga komoditas batubara terhadap nilai perusahaan batubara yang tercatat di BEI	104
BAB V SIMPULAN DAN SARAN		106
5.1	Simpulan	106
5.2	Saran	109
5.2.1	Saran Praktis	109
5.2.2	Keterbatasan Penelitian.....	112
5.2.3	Saran untuk Penelitian Selanjutnya	112
DAFTAR PUSTAKA		113
LAMPIRAN.....		119

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Hasil Penelitian Internasional Terdahulu.....	34
Tabel 2.2. Hasil Penelitian Nasional Terdahulu.....	36
Tabel 3.1. Definisi Operasionalisasi Variabel.....	56
Tabel 3.2. Daftar Sampel Perusahaan	58
Tabel 4.1. Hasil Statistik Deskriptif	76
Tabel 4.2. Hasil Uji Model-1	80
Tabel 4.3. Hasil Uji Model-2	82
Tabel 4.4. Hasil Pemilihan Data Panel Model-1.....	84
Tabel 4.5. Hasil Pemilihan Data Panel Model-2.....	85
Tabel 4.6. Uji Statistik-F	85
Tabel 4.7. Koefisien Determinasi (R Square)	86
Tabel 4.8. Uji Statistik-t.....	89
Tabel 4.9. Uji Sobel	91



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Bauran Energi Tahun 2024.....	1
Gambar 1.2. Kinerja Industri Batubara Indonesia	2
Gambar 1.3 Nilai Perusahaan Emiten Batubara dan HBA 2022-2024	4
Gambar 1.4. Harga Historis Emiten Batubara dan HBA 2022-2024.....	5
Gambar 2.1. Model Konseptual	54
Gambar 3.1. Alur Metode Analisis Data.....	71



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel Penelitian.....	119
Lampiran 2 Statistik Deskriptif.....	120
Lampiran 3 Model 1: $ROE \sim ESG_Score + HBA + DER$	120
3.1 <i>Pooling</i>	120
3.2 <i>fixed effects (Within)</i>	120
3.3 <i>random effects</i>	121
Lampiran 4 Model 2: $PBV \sim ESG_Score + HBA + DER + ROE$	121
4.1 <i>Pooling</i>	121
4.2 <i>fixed effects (Within)</i>	121
4.3 <i>random effects</i>	121
Lampiran 5 Pemilihan Model (Chow / LM / Hausman).....	121
Lampiran 6 Uji Sobel (Analitik).....	122
Lampiran 7 R^2 dan <i>F-statistics</i>	122
7.1 R^2 (lm-ekivalen).....	122
7.2 <i>F-statistics</i>	122

UNIVERSITAS
MERCU BUANA