



**PENGARUH SUSTAINABILITY, RISIKO BISNIS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DIMEDIASI OLEH PROFITABILITAS
(Studi Pada Perusahaan Batubara Di Bursa Efek Indonesia)**

TESIS

Mustofa Nur Khalisma

**UNIVERSITAS
55123110059
MERCU BUANA**

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



**PENGARUH SUSTAINABILITY, RISIKO BISNIS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DIMEDIASI OLEH PROFITABILITAS
(Studi Pada Perusahaan Batubara Di Bursa Efek Indonesia)**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen

**Mustofa Nur Khalisma
55123110059**

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

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh *sustainability*, risiko bisnis, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian ini adalah 23 perusahaan subindustri produsen batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023, sampel penelitian ini terdiri dari 12 perusahaan batubara yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Metode penelitian menggunakan analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antar variabel serta uji sobel untuk menguji peran mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *sustainability* tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *sustainability* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Lebih lanjut, profitabilitas terbukti dapat memediasi pengaruh *sustainability* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Sustainability*, Risiko Bisnis, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ABSTRACT

This study analyzes the impact of sustainability, business risk, and dividend policy on firm value with profitability as a mediating variable. The population of this study consists of 23 coal producer sub industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. The sample of this study consists of 12 coal companies selected based on certain criteria. The research method employs panel data regression analysis to test the relationships among variables and the Sobel test to examine the mediating role. The results show that sustainability does not have a direct effect on firm value, business risk has a positive impact on firm value, dividend policy does not have a direct effect on firm value, and profitability positively affects firm value. Additionally, sustainability has a positive impact on profitability, business risk does not affect profitability, and dividend policy has a negative impact on profitability. Furthermore, profitability is found to mediate the effect of sustainability and dividend policy on firm value, while profitability does not mediate the effect of business risk on firm value.

Keywords: Sustainability, Business Risk, Dividend Policy, Profitability, Firm Value.



LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh *Sustainability*, Risiko Bisnis, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Batubara di Bursa Efek Indonesia)

Bentuk Tesis : Penelitian

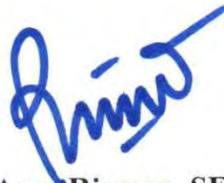
Nama : Mustofa Nur Khalisma

NIM : 55123110059

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 20 Agustus 2025

Mengesahkan
Pembimbing



Dr. Asep Risman, SE, MM

Dekan
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



Dr. Nurul Hidayah, M.Si

Ketua Program Studi
Magister Manajemen



Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM

**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* : MUSTOFA NUR KHALISMA
NIM */Student id Number* : 55123110059
Program Studi */Study program* : S2 Manajemen

dengan judul:
/The title:

“Determinants of Firm Value: The Roles of Sustainability, Business Risk, and Dividend Policy with Profitability as a Mediating Variable”

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

03 September 2025

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

21 %

Jakarta, 03 September 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.

LEMBAR PERNYATAAN

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

Judul : Pengaruh *Sustainability*, Risiko Bisnis, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Batubara di Bursa Efek Indonesia)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Mustofa Nur Khalisma

NIM : 55123110059

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 20 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, 20 Agustus 2025



10000
SEPULUH RIBU RUPIAH
METERAI TEMPEL
BG 82AKX607764960

Mustofa Nur Khalisma

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan tesis ini yang berjudul "Pengaruh *Sustainability*, Risiko Bisnis, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Batubara Di Bursa Efek Indonesia)." Tesis ini disusun sebagai salah satu syarat akademik dalam menyelesaikan program studi Magister Manajemen di Universitas Mercu Buana.

Dalam penyusunan tesis ini, penulis menyadari bahwa keberhasilan ini tidak lepas dari dukungan, bantuan, dan bimbingan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin berterima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan Tesis ini secara khusus atas bimbingan Dr. Asep Risman, S.E., MM., selaku dosen pembimbing Tesis yang telah memberikan saran, waktu, bimbingan, semangat, pengetahuan, dan nasihat-nasihat yang sangat bermanfaat demi terselesaikannya Tesis ini. Selanjutnya, ucapan 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 Mercubuana.
3. Dr. Lenny Christina Nawangsari, MM., selaku Ketua Program Magister Manajemen Pascasarjana, Universitas Mercubuana.
4. Para dosen Program Magister Manajemen Universitas Mercu Buana, yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan bimbingan selama masa perkuliahan.
5. Istri, Anak, Orang Tua, Keluarga, dan teman-teman yang senantiasa memberikan dukungan moral serta doa yang tak pernah putus.

Penulis menyadari sebagai manusia biasa, bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan akibat keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Dalam penyusunan tesis ini, 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 penyusunan Tesis ini. Akhir kata, semoga Tesis ini bermanfaat dan dapat menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, 20 Agustus 2025



Mustofa Nur Khalisma



DAFTAR ISI

ABSTRAK	iii
<i>ABSTRACT</i>	iv
LEMBAR PENGESAHAN	v
LEMBAR <i>SIMILARITY CHECK</i>	vi
LEMBAR PERNYATAAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR GRAFIK	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	14
1.3. Tujuan Penelitian	16
1.4. Kontribusi Penelitian	17
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	19
2.1. Kajian Pustaka	19
2.1.1. Teori Sinyal	19
2.1.2. Teori Keagenan	20
2.1.3. Teori Stakeholder	21
2.1.4. Teori Irrelevansi Dividen	22
2.1.5. Teori <i>Bird in the Hand</i>	22
2.1.6. <i>Sustainability</i>	23
2.1.7. Risiko Bisnis	25
2.1.8. Profitabilitas	27
2.1.9. Nilai Perusahaan	29
2.2. Penelitian Terdahulu	31
2.2.1. Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Nilai Perusahaan	32

2.2.2.	Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.....	33
2.2.3.	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan...	35
2.2.4.	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.2.5.	Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Profitabilitas.....	39
2.2.6.	Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas	41
2.2.7.	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas	43
2.3.	Pengembangan Hipotesis	45
2.3.1	Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Nilai Perusahaan	45
2.3.2	Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.....	47
2.3.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan...	48
2.3.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	49
2.3.5	Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Profitabilitas.....	50
2.3.6	Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas	51
2.3.7	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas.....	52
2.3.8	Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas	53
2.3.9	Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas.....	55
2.3.10	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Profitabilitas	56
2.4.	Kerangka Berpikir.....	58
BAB III METODE PENELITIAN.....		59
3.1.	Desain Penelitian	59
3.2.	Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	59
3.3.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	61
3.3.1	Populasi Penelitian.....	61
3.3.2	Sampel Penelitian	62
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	63
3.5.	Metode Analisis Data.....	63
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	64
3.5.2	Analisis Statistik Inferensial	65

3.5.2.1 Analisis Regresi Data Panel.....	65
3.5.2.2 Model Regresi Data Panel	67
3.5.2.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel	68
3.5.2.4 Uji Asumsi Klasik.....	71
3.5.2.5 Uji Kelayakan Model.....	72
3.5.2.6 Uji Hipotesis Statistik	74
BAB IV HASIL PENELITIAN	77
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	77
4.2. Statistika <i>Deskriptif</i>	79
4.3. Hasil Analisis Data	82
4.4. Pembahasan	94
4.4.1 Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	94
4.4.2 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan	95
4.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	97
4.4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	98
4.4.5 Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Profitabilitas	99
4.4.6 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas.....	101
4.4.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas	102
4.4.8 Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel Mediasi	104
4.4.9 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variable Mediasi	105
4.4.10 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi	106
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	109
5.1. Kesimpulan	109
5.2. Saran	113
DAFTAR PUSTAKA	115
DAFTAR LAMPIRAN.....	128
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	153

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1. Nilai Rata-Rata ESG	5
Tabel 2. 1. Penelitian Terdahulu Pengaruh Sustainability terhadap Nilai Perusahaan.....	33
Tabel 2. 2. Penelitian Terdahulu Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan.....	34
Tabel 2. 3. Penelitian Terdahulu Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	36
Tabel 2. 4. Penelitian Terdahulu Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	37
Tabel 2. 5. Penelitian Terdahulu Pengaruh <i>Sustainability</i> terhadap Profitabilitas	40
Tabel 2. 6. Penelitian Terdahulu Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas	41
Tabel 2. 7. Penelitian Terdahulu Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas	44
Tabel 3. 1. Definisi dan Variabel Operasional.....	60
Tabel 3. 2. Data Populasi	61
Tabel 3. 3. Sampel Penelitian.....	63
Tabel 4. 1. Objek Penelitian.....	78
Tabel 4. 2. Hasil Statistik Deskriptif.....	79
Tabel 4. 3. Hasil Uji Chow Model Regresi ke-1	83
Tabel 4. 4. Hasil Uji Hausman Model Regresi ke-1	84
Tabel 4. 6. Hasil Uji Chow Model Regresi ke -2.....	85
Tabel 4. 7. Hasil Hausman Model Regresi ke -2	86
Tabel 4. 8. Hasil Uji Pengaruh Langsung (Ujit t) Model Regresi ke-1	88
Tabel 4. 9. Hasil Uji t Model Regresi ke-2	90
Tabel 4. 10. Ringkasan Hasil Uji Pengaruh Langsung	93
Tabel 4. 11. Ringkasan Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung (Mediasi)	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1. Kerangka Berpikir	58
Gambar 3. 1. Ilustrasi Kerangka Mediasi.....	76
Gambar 4. 1. Hasil Uji Sobel $X1 > Z > Y$	91
Gambar 4. 2. Hasil Uji Sobel $X2 > Z > Y$	92
Gambar 4. 3. Hasil Uji Sobel $X3 > Z > Y$	93



DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1. Perbandingan Ekspor Komoditi Periode 2019-2023	2
Grafik 1. 2. Rata-Rata Nilai Perusahaan Tambang	4
Grafik 1. 3. Rata-rata <i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL).....	7
Grafik 1. 4. Rata-Rata Pembagian Dividen (DPR)	10



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Rasio Skor Sustainability.....	128
Lampiran 2 Rasio Degree of Operating Leverage (DOL)	129
Lampiran 3 Dividend Payout Ratio (DPR)	131
Lampiran 4 Debt to Equity Ratio (DER)	132
Lampiran 5 Rasio Tobin's Q.....	134

