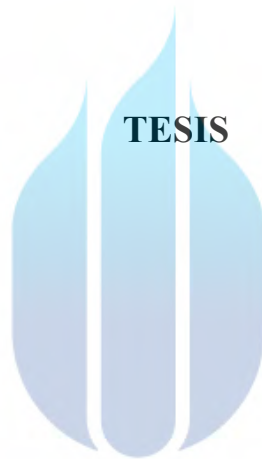




**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
INDUSTRI TAMBANG BATUBARA YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**



HAFID SUWARSONO
55123110045

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



**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN
DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
INDUSTRI TAMBANG BATUBARA YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan
Program Studi Magister Manajemen

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**
HAFID SUWARSONO
55123110045

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

ABSTRACT

This study aims to examine the determinants of firm value with dividend policy as a moderating variable in coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. Specifically, the study analyzes the effects of environmental performance, capital structure, financial performance, and enterprise risk management on firm value, with dividend policy acting as a moderating variable. A quantitative approach was employed using panel data regression, processed through EViews 12 software. The research population consists of 23 coal mining companies, with 10 companies selected as samples based on specific criteria. The results show that environmental performance (KL), financial performance (ROA), and enterprise risk management (ERM) have a significant positive effect on firm value, while capital structure (DER) does not show a significant effect. Meanwhile, dividend policy significantly moderates the relationship between environmental performance and firm value, as well as the relationship between financial performance and firm value. Dividend policy also moderates the relationship between capital structure and firm value, but does not significantly moderate the relationship between enterprise risk management and firm value. This study is expected to contribute theoretically to the development of financial management literature and practically as a strategic reference for management in coal mining companies to enhance firm value sustainably.

Keywords: *environmental performance, capital structure, financial performance, enterprise risk management, dividend policy, firm value.*

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji determinan nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada industri tambang batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Penelitian ini secara khusus menganalisis pengaruh kinerja lingkungan, struktur modal, kinerja keuangan, dan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel yang diolah melalui perangkat lunak EViews 12. Populasi penelitian mencakup 23 perusahaan tambang batubara, dengan 10 perusahaan dipilih sebagai sampel berdasarkan kriteria tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan (KL), kinerja keuangan (ROA) dan *enterprise risk management* (ERM) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan. Sementara itu, kebijakan dividen mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, serta antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga memoderasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan, namun tidak memoderasi hubungan antara *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan literatur manajemen keuangan serta kontribusi praktis sebagai acuan strategis bagi manajemen perusahaan tambang batubara dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kata Kunci: Kinerja lingkungan, struktur modal, kinerja keuangan, *enterprise risk management*, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Determinan Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri Tambang Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Hafid Suwarsono

NIM : 55123110045

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 07 Agustus 2025

Mengesahkan,

Pembimbing



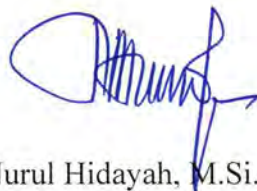
UNIVERSITAS

MERCU BUANA

(Prof. Dr. Indra Siswanti, S.E, M.M)

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Ketua Program Studi Magister Manajemen



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



(Dr. Lenny Christina Nawangsari, M.M)

LEMBAR PERNYATAAN

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

Judul : Determinan Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen
Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri Tambang Batubara
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Hafid Suwarsono

NIM : 55123110045

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 07 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.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, 07 Agustus 2025



Hafid Suwarsono

**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* : HAFID SUWARSONO
NIM */Student id Number* : 55123110045
Program Studi */Study program* : S2 Manajemen

dengan judul:
/The title:

“DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI
VARIABEL MODERASI PADA INDUSTRI TAMBANG BATUBARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

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:

24 %

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

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.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan Tesis ini dengan judul “Determinan Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Industri Tambang Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. 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 Prof. Dr. Indra Siswanti, S.E., M.M 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, M.M selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen, Pascasarjana, Universitas Mercu Buana.
4. Dr. Lenny Christina Nawangsari, M.M, selaku ketua penguji ujian akhir Tesis, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan Tesis ini.
5. Dr. Sri Marti Pramadena, M.M selaku Dosen Penguji sidang akhir Tesis, yang telah memberikan masukan dan saran agar ini menjadi lebih baik.

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, 07 Agustus 2025

Hafid Suwarsono

DAFTAR ISI

ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
PERNYATAAN PENGECEKAN PLAGIASI (<i>SIMILARITY</i>)	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	14
1.3. Tujuan Penelitian.....	15
1.4. Kontribusi Penelitian.....	16
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	17
2.1. Kajian Teori.....	17
2.1.1. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	17
2.1.2. Teori <i>Stakeholder</i> (<i>Stakeholder Theory</i>)	19
2.1.3. <i>Bird In The Hand Theory</i>	20
2.1.4. Nilai Perusahaan	22
2.1.5. Kinerja Lingkungan	24
2.1.6. Struktur Modal.....	26
2.1.7. Kinerja Keuangan	27
2.1.8. <i>Enterprise Risk Management</i>	29
2.1.9. Kebijakan Dividen	32
2.2. Penelitian Terdahulu	34
2.3. Pengembangan Hipotesis.....	44
2.3.1. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan	44

2.3.2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	46
2.3.3. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.....	47
2.3.4. Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan ...	49
2.3.5. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan	51
2.3.6. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	52
2.3.7. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	54
2.3.8. Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi <i>Enterprise Risk Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan	55
2.4. Kerangka Pemikiran.....	57
BAB III 58 METODE PENELITIAN	58
3.1. Desain Penelitian	58
3.2. Definisi dan Operasional Variabel	58
3.3. Populasi dan Sample Penelitian.....	60
3.3.1. Populasi Penelitian	61
3.3.2. Sample Penelitian	61
3.4. Metode Pengumpulan Data	62
3.5. Metode Pengumpulan Data	63
3.5.1. Metode Analisis Data	63
3.5.2. Regresi Data Panel.....	64
3.5.3. Regresi Data Panel.....	64
3.5.4. Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	66
3.5.5. Uji Kelayakan Model.....	68
3.5.6. Uji Hipotesis	70
BAB IV 72 HASIL PENELITIAN	72
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	72
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	73
4.3 Hasil Analisis Data Panel	78
4.3.1 Hasil Analisis Regresi Data Panel	78

4.4 Hasil Uji Hipotesis	80
4.4.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	80
4.4.2 Hasil Uji Statistik F	81
4.4.3 Hasil Uji Statistik t	82
4.5 Pembahasan.....	86
4.5.1 Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan.....	86
4.5.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	87
4.5.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	89
4.5.4 Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap Nilai Perusahaan	90
4.5.5 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan	91
4.5.6 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	93
4.5.7 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	94
4.5.8 Kebijakan Dividen Tidak Memoderasi Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i> terhadap Nilai Perusahaan	95
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	97
5.1 Kesimpulan.....	97
5.2 Saran.....	99
DAFTAR PUSTAKA	102
LAMPIRAN.....	106

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penilaian PROPER.....	25
Tabel 2. 2 Indikator Enterprise Risk Management	31
Tabel 2. 3 Ringkasan Penelitian Terdahulu	34
Tabel 3. 1 Definisi & Operasionalisasi Variabel	59
Tabel 3. 2 Kriteria Pemilihan Sampel.....	61
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian.....	62
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif	73
Tabel 4. 2 Uji Chow	79
Tabel 4. 3 Uji Housman	80
Tabel 4. 4 Koefisien Determinasi (Uji R ²).....	81
Tabel 4. 5 Uji Statistik F	82
Tabel 4. 6 Hasil Uji t Menggunakan Fixed Effect Model.....	83



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Data Produksi & Penjualan Batubara.....	2
Gambar 1. 2 Data PBV Industri Batubara.....	3
Gambar 1. 3 Data Kinerja Lingkungan Industri Batubara	5
Gambar 1. 4 Data Struktur Modal Industri Batubara	7
Gambar 1. 5 Data Kinerja Keuangan Industri Batubara	9
Gambar 1. 6 Data Enterprise Risk Management Industri Batubara.....	11
Gambar 1. 7 Data Kebijakan Dividen Industri Batubara	12
Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran.....	57



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Input Penelitian	106
Lampiran 2 Sampel Penelitian	106
Lampiran 3 Hasil Output Statistik Deskriptif	107
Lampiran 4 Hasil Output Uji Chow	107
Lampiran 5 Hasil Output Uji Hausman	107
Lampiran 6 Hasil Output Uji Koefisien Determinasi (R^2)	108
Lampiran 7 Hasil Output Uji Statistik F	108
Lampiran 8 Hasil Output Uji t	109

