

**PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MELALUI KINERJA KEUANGAN: STUDI PADA BUMN  
SEKTOR TAMBANG DAN ENERGI TBK**

**TESIS**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister  
Manajemen**



**MUFID ANSORI  
2221021051**

**PROGRAM STUDI  
MAGISTER MANAJEMEN  
UNIVERSITAS BAKRIE  
JAKARTA  
TAHUN 2026**

**HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS**

**Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,  
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk  
telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Mufid Ansori**

**NIM : 2221021051**

**Tanda Tangan :** 

**Tanggal : 2 September 2026**

## HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :  
Nama : Mufid Ansori  
NIM : 2221021051  
Program Studi : Magister Manajemen  
Judul Tesis : Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan: Studi pada BUMN Sektor Tambang dan Energi Tbk

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen - Universitas Bakrie

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Okder Pendrian.



Pembimbing : Gunardi Endro, Ir.  
MBA, M.Hum, M.Soc, Phd



Penguji : Dr. Jey Heikal ST, MM



Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 2 September 2026

## **UNGKAPAN TERIMA KASIH**

Alhamudlillah, Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya, penulis dapat menyelesaikan Tesis ini. Penulisan Tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Bakrie.

Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan Tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- 1) Dr. Okder Pendrian selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan Tesis ini;
- 2) Gunardi Endro, MBA, Phd dan Dr. Jery Heikal ST, MM sebagai dosen penguji yang telah banyak memberikan kontribusi dan masukan pengetahuan kepada penulis.
- 3) Arief B. Suharko, PhD selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen (MM) Universitas Bakrie, beserta seluruh dosen yang telah banyak memberikan dukungan selama proses perkuliahan;
- 4) PT Centria Integrity Advisory yang telah banyak membantu dalam mendukung kegiatan perkuliahan ini;
- 5) Orang tua dan keluarga besar Alm. K.H. Moch Mukri serta Ibunda Siti Nurhasanah yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral;
- 6) Istri tercinta, Asmawati atas dukungan dan semangat luar biasa yang diberikan dalam penyelesaian studi serta dukungan dalam proses pembelajaran;
- 7) Putri-Putri tercinta dan cantik, Fathiya, Tasya, dan Diana atas dukungan dan semangat luar biasa yang diberikan, semoga terus semangat belajar dan syukur selalu dalam kehidupan; dan
- 8) Sahabat di Magister Manajemen Universitas Bakrie angkatan 19 yang telah banyak membantu saya dalam proses perkuliahan serta menyelesaikan Tesis ini.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga Tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Jakarta, 2 September 2026

Penulis

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Mufid Ansori'.

Mufid Ansori

## HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mufid Ansori  
NIM : 2221021051  
Program Studi : Magister Management  
Judul Tesis : Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan: Studi pada BUMN Sektor Tambang dan Energi Tbk

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie **Hak Bebas Royalti Non-eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan: Studi pada BUMN Sektor Tambang dan Energi Tbk”

beserta perangkat yang ada. Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan Tesis saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta untuk kepentingan akademis.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta.

Pada tanggal : 2 September 2026

Yang menyatakan



(Mufid Ansori)

**PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI  
KINERJA KEUANGAN: STUDI PADA BUMN SEKTOR TAMBANG DAN  
ENERGI TBK**

Mufid Ansori

---

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang diproksikan dengan *ESG Disclosure Index* (ESGDI) terhadap nilai perusahaan dengan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel mediasi serta *Firm Size* sebagai variabel kontrol pada perusahaan BUMN sektor pertambangan dan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Pengukuran *ESG Disclosure Index* dilakukan melalui metode *content analysis* berdasarkan indikator *GRI Mining Sector Standard*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda, analisis jalur (*path analysis*), dan Uji Sobel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Pengungkapan ESG juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Sebaliknya, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis mediasi menunjukkan bahwa ROA tidak mampu memediasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

Temuan penelitian menunjukkan bahwa perusahaan BUMN sektor pertambangan dan energi telah melakukan pengungkapan dan implementasi ESG sebagai bagian dari tuntutan keberlanjutan, regulasi, dan tanggung jawab kepada pemangku kepentingan. Namun, pelaksanaan ESG tersebut belum sepenuhnya tercermin dalam peningkatan profitabilitas maupun nilai perusahaan selama periode penelitian. Karakteristik industri yang padat modal, kebutuhan investasi ESG yang relatif besar, serta pengaruh harga komoditas dan kondisi pasar menyebabkan manfaat ekonomi dari ESG belum dapat dirasakan secara langsung dalam jangka pendek. Dengan demikian, ESG pada perusahaan yang diteliti masih perlu diintegrasikan lebih kuat ke dalam strategi operasional dan penciptaan nilai agar tidak hanya berfungsi sebagai bentuk pengungkapan dan kepatuhan, tetapi juga mampu menghasilkan manfaat ekonomi yang dapat dirasakan perusahaan dan investor.

Kata Kunci: ESG, *GRI Mining Sector*, Kinerja Keuangan, *ESG Disclosure Index*, ROA, Nilai Perusahaan, Tobin's Q, *Firm Size*

**THE EFFECT OF ESG ON FIRM VALUE THROUGH FINANCIAL  
PERFORMANCE: A STUDY OF STATE-OWNED MINING AND  
ENERGY COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK  
EXCHANGE**

Mufid Ansori

---

**ABSTRACT**

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, as measured by the ESG Disclosure Index (ESGDI), on firm value with Return on Assets (ROA) as a mediating variable and Firm Size as a control variable in state-owned enterprises in the mining and energy sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2025. This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual and sustainability reports. The ESG Disclosure Index is measured using content analysis based on the GRI Mining Sector Standard indicators. Data analysis was conducted using multiple linear regression, path analysis, and the Sobel test. The results show that ESG disclosure has no significant effect on ROA. ESG disclosure also has no significant effect on firm value, as measured by Tobin's Q. In contrast, ROA has a positive and significant effect on firm value. The mediation analysis further indicates that ROA does not mediate the relationship between ESG disclosure and firm value.

The findings indicate that state-owned mining and energy companies have implemented and disclosed ESG practices as part of sustainability requirements, regulatory expectations, and stakeholder responsibilities. However, these ESG practices have not yet been fully reflected in improvements in profitability or firm value during the study period. The capital-intensive characteristics of the industry, substantial ESG-related investments, as well as commodity price fluctuations and market conditions may cause the economic benefits of ESG to take longer to materialize. Therefore, ESG practices in the companies studied need to be more strongly integrated into operational strategies and value creation so that ESG disclosure does not merely serve compliance and reporting purposes but also generates tangible economic benefits for companies and investors.

**Keywords:** ESG, GRI Mining Sector Standard, Financial Performance, ESG Disclosure Index, ROA, Firm Value, Tobin's Q, Firm Size

## DAFTAR ISI

|                                                                                    |                                     |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....                                               | ii                                  |
| HALAMAN PENGESAHAN.....                                                            | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| UNGKAPAN TERIMA KASIH.....                                                         | iv                                  |
| HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....                                      | vi                                  |
| ABSTRAK .....                                                                      | vii                                 |
| DAFTAR ISI.....                                                                    | ix                                  |
| DAFTAR GAMBAR .....                                                                | xi                                  |
| DAFTAR TABEL .....                                                                 | xii                                 |
| DAFTAR LAMPIRAN.....                                                               | xiii                                |
| BAB I PENDAHULUAN.....                                                             | 1                                   |
| 1.1 Latar Belakang .....                                                           | 1                                   |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                                                          | 5                                   |
| 1.3 Tujuan.....                                                                    | 5                                   |
| 1.4 Manfaat.....                                                                   | 6                                   |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....                                                       | 7                                   |
| 2.1 Tinjauan Pustaka .....                                                         | 7                                   |
| 2.1.1 Pengantar ESG .....                                                          | 7                                   |
| 2.1.2 Konsep <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) di Indonesia ..... | 11                                  |
| 2.2 Dasar Teori ESG .....                                                          | 12                                  |
| 2.2.1 Teori <i>Stakeholder</i> ( <i>Stakeholder Theory</i> ) .....                 | 12                                  |
| 2.2.2 Teori Legitimasi ( <i>Legitimacy Theory</i> ) .....                          | 14                                  |
| 2.2.3 Teori Sumber Daya Berkelanjutan ( <i>Resource-Based View - RBV</i> ) .....   | 15                                  |
| 2.2.4 Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ) .....                                  | 16                                  |
| 2.2.5 Teori Tobin's Q .....                                                        | 16                                  |
| 2.3 Pengungkapan/ <i>Disclosure</i> ESG (ESG) .....                                | 19                                  |
| 2.4 Kinerja Keuangan dan Konsep Profitabilitas .....                               | 22                                  |
| 2.5 Hubungan ESG dan Profitabilitas serta Nilai Perusahaan .....                   | 24                                  |
| 2.6 Penelitian Terdahulu .....                                                     | 25                                  |
| 2.6.1 Penelitian di Indonesia .....                                                | 26                                  |
| 2.6.2 Penelitian Global .....                                                      | 29                                  |
| 2.6.3 Keterkaitan Teori dan Penelitian Terdahulu dengan Penelitian Ini.....        | 36                                  |
| 2.7 Kerangka Pemikiran.....                                                        | 38                                  |
| 2.8 Hipotesis Penelitian.....                                                      | 39                                  |

|                                                                                |     |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----|
| BAB III METODE PENELITIAN.....                                                 | 41  |
| 3.1 Pendekatan Penelitian .....                                                | 41  |
| 3.2 Desain Penelitian.....                                                     | 41  |
| 3.3 Populasi dan Sampel .....                                                  | 42  |
| 3.4 Variabel Penelitian .....                                                  | 43  |
| 3.5 Teknik Pengumpulan Data .....                                              | 47  |
| 3.6 Metode Analisis Data .....                                                 | 48  |
| 3.7 Prosedur Penelitian.....                                                   | 51  |
| BAB IV HASIL PEMBAHASAN .....                                                  | 52  |
| 4.1 Deskripsi Sampel Penelitian.....                                           | 52  |
| 4.1.1 Sampel Penelitian .....                                                  | 53  |
| 4.1.2 Rekapitulasi Data Penelitian .....                                       | 62  |
| 4.1.3 Statistik Deskriptif.....                                                | 66  |
| 4.1.4 Uji Asumsi Klasik .....                                                  | 71  |
| 4.1.5 Analisis Regresi Linear Berganda .....                                   | 74  |
| 4.1.6 Analisis Jalur ( <i>Path Analysis</i> ) .....                            | 81  |
| 4.1.7 Uji Sobel.....                                                           | 87  |
| 4.2 Pembahasan Penelitian.....                                                 | 87  |
| 4.2.1 Pengaruh <i>ESG Disclosure Index</i> terhadap <i>Return on Assets</i> .. | 88  |
| 4.2.2 Pengaruh <i>ESG Disclosure Index</i> terhadap Nilai Perusahaan ..        | 91  |
| 4.2.3 Pengaruh <i>Return on Assets</i> terhadap Nilai Perusahaan .....         | 93  |
| 4.2.4 Peran <i>Return on Assets</i> sebagai Variabel Mediasi .....             | 96  |
| BAB V KESIMPULAN .....                                                         | 101 |
| 5.1 Kesimpulan.....                                                            | 101 |
| 5.2 Saran.....                                                                 | 103 |
| 5.3 Kontribusi Penelitian.....                                                 | 104 |
| 5.3.1 Kontribusi Teoritis .....                                                | 104 |
| 5.3.2 Kontribusi Manajerial.....                                               | 105 |
| DAFTAR PUSTAKA .....                                                           | 108 |

## DAFTAR GAMBAR

|                                                      |    |
|------------------------------------------------------|----|
| Gambar 1.1. Realisasi Produksi Batu Bara .....       | 2  |
| Gambar 1.2. Produksi Batu Bara Secara Global .....   | 2  |
| Gambar 2.1. Diagram Kerangka Pemikiran .....         | 38 |
| Gambar 3.1. Model <i>Path Analysis</i> .....         | 50 |
| Gambar 4.1. Area Eksplorasi PT Antam, Tbk .....      | 54 |
| Gambar 4.2. Diagram Hasil <i>Path Analysis</i> ..... | 83 |

## DAFTAR TABEL

|                                                                     |    |
|---------------------------------------------------------------------|----|
| Tabel 2.1. Indikator ESG Berdasarkan POJK No. 51/POJK.03/2017 ..... | 12 |
| Tabel 2.2. Peran Teori Legitimasi dalam Konteks ESG .....           | 15 |
| Tabel 2.3. Indikator Profitabilitas .....                           | 23 |
| Tabel 2.4. Ringkasan Penelitian Terdahulu .....                     | 33 |
| Tabel 3.1. Kriteria Pemilihan Sampel .....                          | 42 |
| Tabel 3.2. ESG Sektor <i>Mining</i> .....                           | 43 |
| Tabel 3.3. Skor Penilaian <i>ESG Disclosure Index</i> .....         | 45 |
| Tabel 3.4. Definisi Operasional Variabel .....                      | 46 |
| Tabel 3.5. Uji Hipotesis .....                                      | 51 |
| Tabel 4.1. Sampel Penelitian .....                                  | 53 |
| Tabel 4.2. Rekapitulasi Data Penelitian .....                       | 63 |
| Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....           | 66 |
| Tabel 4.4. Nilai <i>Skewness</i> dan <i>Kurtosis</i> .....          | 71 |
| Tabel 4.5. Matriks Korelasi Variabel Penelitian .....               | 72 |
| Tabel 4.6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....             | 75 |
| Tabel 4.7. Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....   | 79 |
| Tabel 4.8. Ringkasan Pengujian Hipotesis .....                      | 80 |
| Tabel 4.9. Ringkasan <i>Goodness of Fit Model</i> .....             | 81 |
| Tabel 4.10. Koefisien Jalur Penelitian .....                        | 82 |
| Tabel 4.11. Ikhtisar Hasil Pembahasan Penelitian .....              | 99 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|                                                                            |     |
|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| LAMPIRAN 1. KRITERIA GRI SEKTOR PERTAMBANGAN .....                         | 112 |
| LAMPIRAN 2. DATA <i>GRI MINING SECTOR</i> PT ANEKA TAMBANG Tbk.            | 114 |
| LAMPIRAN 3. DATA <i>GRI MINING SECTOR</i> PT TIMAH Tbk. ....               | 120 |
| LAMPIRAN 4. DATA <i>GRI MINING SECTOR</i> PT BUKIT ASAM Tbk. ....          | 123 |
| LAMPIRAN 5. DATA <i>GRI MINING SECTOR</i> PT VALE Tbk. ....                | 126 |
| LAMPIRAN 6. DATA <i>GRI MINING SECTOR</i> PT ELNUSA Tbk. ....              | 128 |
| LAMPIRAN 7. DATA <i>GRI MINING SECTOR</i> PT SEMEN INDONESIA Tbk.<br>..... | 131 |
| LAMPIRAN 8. DATA <i>GRI MINING SECTOR</i> PT PERTAMINA GAS Tbk....         | 133 |