

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan merupakan salah satu entitas ekonomi yang memiliki peran sentral dalam menggerakkan perekonomian suatu negara. Secara umum, perusahaan dapat dipahami sebagai organisasi yang mengelola sumber daya baik berupa modal, tenaga kerja, maupun teknologi untuk menghasilkan barang atau jasa yang bernilai guna bagi masyarakat. Menurut Weston dan Brigham (2019), perusahaan memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (*shareholders' wealth*), yang tercermin dari meningkatnya harga saham di pasar modal. Namun demikian seiring perkembangan zaman, tujuan perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan semata, melainkan juga memperhatikan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial terhadap lingkungan serta masyarakat.

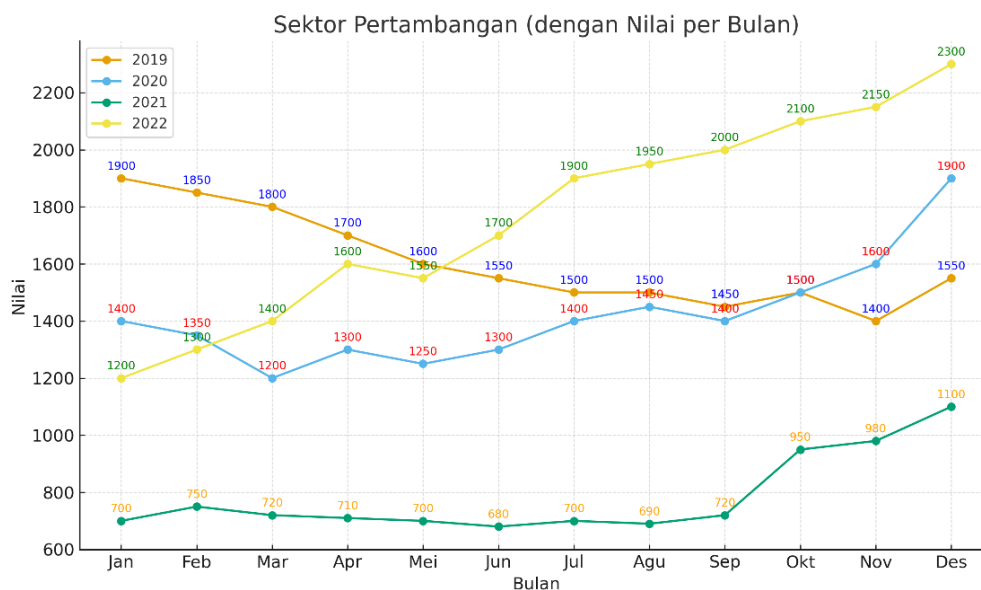
Perusahaan di Indonesia tersebar dalam berbagai sektor, mulai dari sektor manufaktur, jasa, perbankan, hingga pertambangan masing-masing sektor memiliki karakteristik tersendiri yang memengaruhi strategi bisnis dan kinerja keuangan perusahaan, salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar adalah sektor pertambangan. Indonesia dikenal sebagai negara yang kaya akan sumber daya mineral dan energi. Keberadaan perusahaan tambang di Indonesia tidak hanya memberikan pemasukan signifikan bagi negara, tetapi juga menjadi bagian penting dalam rantai pasok global, terutama pada komoditas batubara, nikel, dan tembaga.

Harga saham sering dikaitkan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Tingginya nilai

perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal itu karena investor menganggap bahwa perusahaan akan mampu membayar dividen yang besar. Sedangkan untuk pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan yaitu dinilai mampu mengembalikan pinjaman yang diberikan (Susanti & Restiana, 2018).

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja sebuah perusahaan, khususnya yang telah *go public*. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan prospek pertumbuhan yang baik serta memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham dan calon investor. Menurut Brigham dan Houston (2019), nilai perusahaan menggambarkan harga pasar perusahaan yang terbentuk dari interaksi permintaan dan penawaran saham di pasar modal, sehingga menjadi cerminan dari persepsi investor terhadap kinerja perusahaan di masa sekarang maupun masa depan. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama yang selalu diupayakan oleh manajemen melalui berbagai kebijakan strategis, baik dalam aspek investasi, operasional, maupun tanggung jawab sosial.

Sektor pertambangan merupakan salah satu kunci dari roda perekonomian di Indonesia lantaran memiliki sumber daya alam yang melimpah. Sektor pertambangan juga masih menjadi incaran para investor berdasarkan grafik pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di sektor pertambangan periode 2019-2022.



Sumber: (www.bps.go.id)

**Gambar 1. 1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Sektor Pertambangan
Periode 2019-2022**

Berdasarkan Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa pergerakan IHSG sektor pertambangan mengalami fluktuasi selama periode 2019–2022. Pada tahun 2019, IHSG sektor pertambangan cenderung menurun secara bertahap, dengan nilai tertinggi terjadi pada bulan Januari sekitar 1.900 dan terus melemah hingga mencapai nilai terendah di bulan November sekitar 1.400. Hal ini mencerminkan bahwa pada tahun tersebut, meskipun awalnya cukup tinggi, kinerja sektor pertambangan mengalami tekanan dan pasar cenderung kurang optimis terhadap sektor ini. Namun, kondisi mulai berubah pada tahun 2020. Meskipun diawali dengan angka sekitar 1.400, terjadi penurunan signifikan hingga mencapai titik terendah sekitar 1.200 pada Maret–April, yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh dampak pandemi COVID-19. Setelah itu, IHSG perlahan pulih dan kembali

naik hingga mencapai sekitar 1.900 pada akhir tahun, mencerminkan mulai adanya pemulihan nilai perusahaan dalam sektor pertambangan. Pergerakan IHSG pada tahun 2021 menunjukkan nilai yang relatif lebih rendah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya, yaitu di kisaran 700 hingga 1.100. Ini mencerminkan masih adanya tekanan terhadap sektor pertambangan, yang dapat disebabkan oleh faktor internal perusahaan maupun kondisi eksternal yang belum sepenuhnya pulih. Berbeda dengan tahun-tahun sebelumnya, tahun 2022 menunjukkan tren yang sangat positif. IHSG sektor pertambangan mengalami kenaikan yang konsisten dari sekitar 1.200 di awal tahun menjadi lebih dari 2.300 pada bulan Desember. Lonjakan ini mencerminkan peningkatan nilai perusahaan secara signifikan, yang kemungkinan besar didorong oleh kenaikan harga komoditas tambang serta meningkatnya kinerja dan prospek sektor ini di mata investor.

Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan dengan harga saham suatu perusahaan saja. Untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beragam cara, salah satu alat ukur yang dapat digunakan yaitu rasio Tobin's Q (Rizqiyah & Saifi, 2021). Apabila nilai Tobin's Q semakin tinggi, maka hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pengganti asetnya. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai Tobin's Q, semakin besar pula keyakinan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga perusahaan dikatakan telah mencerminkan kinerja yang baik serta mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham (Yuliana & Daryanto, 2020).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai keputusan manajerial perusahaan seperti *green investment*, *leverage*, dan profitabilitas. Salah satu teori

yang dapat menjelaskan hubungan ini adalah teori sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini menyatakan bahwa setiap keputusan manajemen memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan di masa depan (Spence, 1973). Dalam konteks ini, manajemen menggunakan berbagai kebijakan keuangan dan non-keuangan untuk meyakinkan pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang.

Dalam perspektif *green investment*, keputusan perusahaan untuk melakukan investasi berwawasan lingkungan dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan (*sustainability*), efisiensi energi, serta pengelolaan risiko jangka panjang yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan konsep *Triple Bottom Line (TBL)* yang menekankan keseimbangan antara *profit* (keuntungan ekonomi), *people* (tanggung jawab sosial), dan *planet* (kelestarian lingkungan). Dengan demikian, *green investment* tidak hanya berfungsi sebagai instrumen finansial, tetapi juga sebagai strategi reputasional untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap nilai-nilai keberlanjutan. Namun, secara empiris, beberapa penelitian terbaru menunjukkan bahwa *green investment* tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dalam praktiknya, investasi hijau sering dipersepsikan sebagai tambahan beban modal (*capital burden*) karena membutuhkan biaya implementasi yang besar dan belum langsung menghasilkan keuntungan finansial (Wilutama & Viverita, 2024; Dewi & Aryati, 2024). Hal ini menandakan bahwa meskipun secara konseptual *green investment* memberikan sinyal positif, penerapannya di lapangan sering kali menimbulkan

sinyal ganda bagi investor: sinyal keberlanjutan di satu sisi, tetapi sinyal peningkatan biaya dan risiko keuangan di sisi lain.

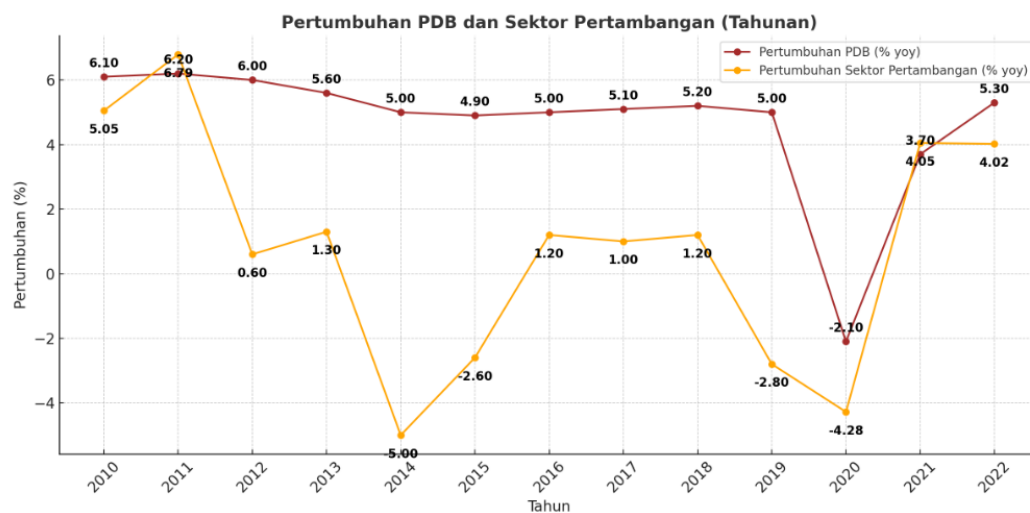
Sementara itu, *leverage* juga berperan penting dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Tingkat *leverage* yang optimal dapat menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mampu memanfaatkan dana pinjaman untuk memperbesar kapasitas produksi dan meningkatkan laba. Namun, *leverage* yang terlalu tinggi justru menjadi sinyal negatif karena meningkatkan risiko gagal bayar dan mengurangi kepercayaan investor terhadap stabilitas keuangan perusahaan (Sari & Widyastuti, 2023). Dengan demikian, struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas menjadi kunci dalam menjaga nilai perusahaan tetap stabil dan dipercaya oleh pasar.

Selanjutnya, profitabilitas memberikan sinyal paling langsung mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan efisiensi operasional. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kinerja keuangan yang kuat, prospek pertumbuhan yang baik, serta kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham (Caroline & Wijaya, 2022). Investor umumnya merespons positif sinyal ini karena menilai bahwa perusahaan memiliki manajemen yang efektif dan berdaya saing tinggi.

Dalam hubungan ini, *Corporate Social Responsibility (CSR)* berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh *green investment*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pelaksanaan CSR yang baik menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, sekaligus mengimplementasikan prinsip *Triple Bottom Line* pada

dimensi people dan planet. Dengan demikian, semakin kuat pelaksanaan CSR, semakin besar pula pengaruh positif keputusan manajerial baik dalam bentuk investasi hijau, kebijakan *leverage* yang sehat, maupun peningkatan profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Rizqiyah & Saifi, 2021).

Sektor pertambangan ini menjadi salah satu sektor tertinggi kedua yang menyumbang Produk Domestik Bruto (PDB) terbesar di Indonesia yaitu sebesar 13,7% pada kuartal II-2022 setelah sektor industri pengolahan (18,7%). Produk Domestik Bruto (PDB) ialah indikator yang menunjukkan besar kecilnya perekonomian suatu negara atau wilayah berdasarkan barang serta jasa yang dihasilkan (Datanesia, 2022).



Sumber: Datanesia (2022)

Gambar 1. 2 Pertumbuhan Sektor Pertambangan terhadap PDB di Indonesia pada Tahun 2010-2022

Berdasarkan gambar 1.2 terlihat bahwa pertumbuhan sektor pertambangan mengalami fluktuasi yang cukup tajam sepanjang periode 2010 hingga 2022. Pada awal periode, yaitu tahun 2010–2011, sektor pertambangan menunjukkan kinerja positif dengan pertumbuhan masing-masing sekitar 5,05% dan 6,79%, sejalan dengan meningkatnya permintaan global akan komoditas primer Indonesia. Namun sejak tahun 2012 tren tersebut mulai melemah, bahkan sektor ini mengalami kontraksi pada tahun 2014 dengan pertumbuhan negatif sebesar –5,00%. Kondisi tersebut berkaitan erat dengan penurunan harga komoditas global, khususnya batubara dan mineral, serta melemahnya permintaan dari negara mitra dagang utama.

Meskipun demikian, sektor pertambangan sempat mencatatkan pemulihan pada 2015–2018 dengan pertumbuhan rata-rata sekitar 1–2%. Akan tetapi, pada tahun 2019 kinerja kembali menurun hingga hampir stagnan, sebelum kemudian tertekan lebih dalam akibat pandemi COVID-19 pada tahun 2020 yang menyebabkan kontraksi sebesar –4,28%. Baru pada tahun 2021 sektor ini kembali rebound dengan pertumbuhan positif sebesar 4,05%, dan berlanjut stabil di 2022 sekitar 4,02%.

Jika dibandingkan dengan pertumbuhan PDB nasional, terlihat adanya perbedaan yang signifikan. Pertumbuhan PDB relatif lebih stabil sepanjang periode pengamatan, dengan rata-rata berada pada kisaran 4–6%. Penurunan tajam hanya terjadi pada tahun 2020 akibat pandemi, di mana PDB berkontraksi sebesar –2,02%. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun sektor pertambangan merupakan salah satu

kontributor penting, dinamika PDB Indonesia lebih ditopang oleh sektor lain yang lebih stabil, seperti konsumsi rumah tangga, industri manufaktur, dan jasa.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa sektor pertambangan memiliki peranan strategis namun cenderung volatil, dipengaruhi oleh faktor eksternal terutama harga komoditas dunia. Sebaliknya, PDB nasional mampu menunjukkan kestabilan yang lebih baik karena struktur ekonomi Indonesia yang lebih beragam dan tidak hanya bergantung pada sektor berbasis sumber daya alam.

Sektor pertambangan memiliki peranan penting dalam mendorong suatu wilayah. Melalui analisis pertumbuhan ekonomi, pertambangan dapat mengendalikan arah pembangunan di wilayah sekitarnya (*local development*), termasuk dalam lingkup regional (*regional development*) melalui linkage effect ataupun *multiplier effect*. Pertambangan juga mampu menentukan keberhasilan pembangunan yang sudah dicapai serta menentukan arah pembangunan yang akan datang (Syaputra et al., 2023). Di samping peranannya tersebut, upaya kegiatan pertambangan ini semakin dihadapkan banyak sekali tantangan perihal sumber daya yang sudah digunakan untuk pembangunan serta pencemaran yang diakibatkan oleh proses pengolahannya. Pembangunan berkelanjutan dalam sektor pertambangan saat ini mendapat tanggung jawab besar dari para stakeholder dalam mengintegrasikan nilai-nilai ekonomi, lingkungan, serta sosial dalam bentuk *Corporate Social Responsibility* (CSR) sehingga diharapkan terdapat keseimbangan manfaat dalam penyediaan produk-produknya. CSR ini berupa program atau kegiatan berbasis masyarakat (Rifai et al., 2007).

Pengembangan *green investment* berpotensi meningkatkan profitabilitas yang berdampak langsung kepada nilai perusahaan serta dapat menarik minat investor (Sari & Ulynnuha, 2025). Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba (Caroline & Wijaya, 2022). Eyraud, Clements, dan Wane (2013) menemukan bahwa implementasi *green investment* dapat meningkatkan nilai perusahaan sebagaimana tujuan jangka panjang perusahaan. Investasi ini dibutuhkan dalam rangka mengurangi gas rumah kaca serta emisi polutan tanpa mempengaruhi hasil produksi. Menurut Tanasya dan Handayani (2020), konsep *green investment* akan memberikan dampak positif terhadap masyarakat sebagaimana menjadi salah satu stakeholder serta kepada perusahaan itu sendiri dimana dapat mempertahankan bahkan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Hal ini kemudian dijelaskan kembali oleh Abdou, Hassan, Salem, Elsaied, dan Elsaed (2022) bahwa *green investment* memberikan dampak positif terhadap kinerja ekonomi secara signifikan yang kemudian dapat meningkatkan margin keuntungan. Konsep ini menjadi upaya dalam mensinergikan lingkungan hidup serta tujuan investasi jangka pendek maupun jangka panjang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, penelitian terbaru menunjukkan bahwa secara praktik *green investment* tidak selalu memberikan hasil positif terhadap kinerja keuangan. Menurut Nguyen dan Kim (2020) serta Ahn dan Park (2021), investasi hijau sering kali dipersepsikan sebagai pengeluaran modal (*capital expenditure*) yang tinggi dan membutuhkan waktu panjang untuk memberikan keuntungan, sehingga dalam jangka pendek dapat menekan profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara

konsep *green investment* mendukung keberlanjutan dan nilai jangka panjang, dalam implementasinya masih dipandang sebagai beban keuangan oleh sebagian investor.

Selain *green investment* dan profitabilitas, faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya, yang salah satunya dapat diukur melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini menggambarkan proporsi total aset yang dibiayai oleh utang. *Leverage* yang optimal dapat memberikan efek pengungkit (*financial leverage effect*) terhadap laba perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, apabila tingkat *leverage* terlalu tinggi, maka risiko keuangan perusahaan juga meningkat dan dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap stabilitas perusahaan. Dengan demikian, pengelolaan *leverage* yang tepat menjadi penting agar perusahaan mampu menjaga keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasi.

Nilai perusahaan yang dimaksud dapat dikatakan sebagai konsep penting untuk para investor sebab nilai ini merupakan indikator pasar dalam melihat kondisi perusahaan. Nilai perusahaan berkaitan dengan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatan beberapa tahun lamanya. Menurut kreditur, nilai perusahaan berkaitan dengan nilai likuiditas suatu perusahaan dimana berarti berdasarkan nilai ini perusahaan juga dapat dinilai mampu atau tidaknya dalam mengembalikan pinjaman yang telah diberikan oleh kreditur (Rahman, 2014). Dana yang tidak likuid ini akan berkaitan dengan persepsi pasar terhadap perusahaan itu sendiri yaitu dapat diartikan sebagai perusahaan yang tidak memiliki prospek berkualitas serta terancam bangkrut di masa depan.

Demikian dikatakan bahwa apabila perusahaan mencapai keuntungan yang maksimal, maka nilai perusahaan tersebut juga akan dinilai tinggi sehingga dapat menarik lebih banyak minat para investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut (Kusumah & Nariman, 2025).

Dalam mengambil keputusan ekonomi saat ini tidak hanya menilai dari segi pengukuran kinerja keuangan saja tapi juga terhadap nilai perusahaan, melainkan ada indikator lain yang menjadi acuan investor sebagai bahan pertimbangan. Indikator tersebut yaitu informasi mengenai kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan serta dilaporkan pada laporan tahunan perusahaan, Perusahaan turut serta memperhatikan kegiatan sosial ini kepada masyarakat yang dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR). CSR digunakan perusahaan untuk mengkomunikasikan operasional bisnis kepada para stakeholder dalam memperoleh reputasi perusahaan yang positif (Lubis et al., 2019). CSR merupakan usaha perusahaan dalam meningkatkan kualitas hidup para stakeholder selain mencari keuntungan. Bentuk tanggungjawab sosial perusahaan bermacam-macam, di antaranya berinvestasi untuk sektor ramah lingkungan, pengolahan limbah, serta meningkatkan social cost dalam menjaga keseimbangan antara perusahaan dengan lingkungan sosialnya. CSR dianggap penting dalam meningkatkan daya saing untuk menarik minat dan kepercayaan para investor serta menjadi bagian dari pengelolaan risiko menuju sustainability (Fatmawatie, 2017).

Berdasarkan penjelasan tersebut di atas telah tergambarkan bagaimana pentingnya perusahaan pertambangan berkontribusi terhadap kondisi ekonomi, sosial, serta lingkungan terutama dalam hal menarik minat para investor. Oleh

karena itu, penulis tertarik untuk meneliti tentang hubungan antara *green investment* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh CSR pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023. Adapun keterbaruan atau novelty pada penelitian ini yaitu akan membahas mengenai *green investment*, *leverage*, profitabilitas, dan CSR secara bersamaan di sektor pertambangan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik menyusun penelitian ini dengan judul “Pengaruh *Green investment*, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Moderasi” (Survei pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023)”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah yang akan diteliti yaitu :

1. Bagaimana *green investment*, *leverage*, profitabilitas, nilai perusahaan dan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023?
2. Bagaimana pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023?

5. Bagaimana *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *green investment*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Maksud dan tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui bagaimana *green investment*, *leverage*, profitabilitas, nilai perusahaan dan *corporate social responsibility* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023
2. Mengetahui pengaruh *green investment* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023
3. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023
4. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023
5. Mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* dalam memoderasi pengaruh *green investment*, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2023.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

1.4.1 Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan wawasan terhadap perkembangan ilmu ekonomi manajemen yang berkaitan dengan pengaruh *green*

investment, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi

1.4.2 Terapan Ilmu

penelitian ini diharapkan dapat dijadikan cerminan kedepan bagi perusahaan sebagai informasi pentingnya *green investment, leverage*, profitabilitas dan *corporate social responsibility* karena berpengaruh terhadap nilai perusahaan.