

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian**

Perusahaan yang bergerak di sektor energi telah memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap perekonomian nasional. Hal ini diperkuat oleh data kumulatif triwulan III yang dirilis oleh Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), yang mencatat bahwa jumlah tenaga kerja di sektor ini pada tahun 2023 mencapai 308.107 orang Tenaga Kerja Indonesia (TKI) dan 2.074 orang Tenaga Kerja Asing (TKA) (Kementrian ESDM, 2024). Peningkatan jumlah tenaga kerja tidak terlepas dari bertambahnya investasi di sektor pertambangan, yang mendorong peningkatan kapasitas produksi dan penjualan berbagai komoditas tambang.

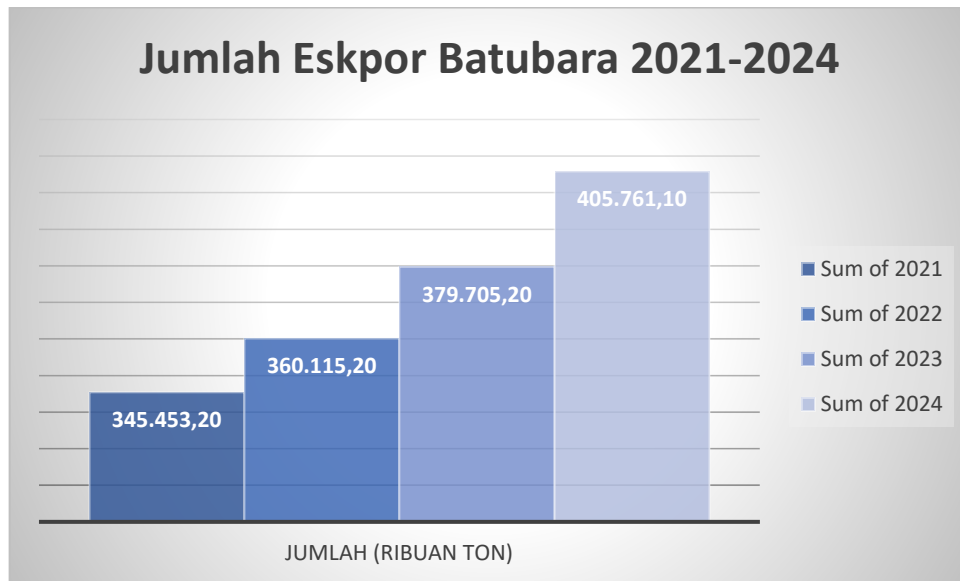
Investasi yang terus meningkat ini tidak hanya menciptakan lapangan pekerjaan baru, tetapi juga memperkuat daya saing sektor pertambangan Indonesia di pasar global. Seiring dengan bertambahnya kebutuhan tenaga kerja, diharapkan sektor ini juga dapat terus berkontribusi dalam menciptakan nilai tambah ekonomi yang lebih besar, baik melalui penyerapan tenaga kerja lokal maupun melalui peningkatan kualitas teknologi dan manajemen operasional di berbagai perusahaan tambang. Dengan demikian, pertumbuhan di sektor ini diharapkan dapat berkelanjutan dan berdampak positif pada perekonomian nasional secara keseluruhan. Berikut merupakan daftar perusahaan industri pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tabel 1. 1  
Daftar Perusahaan Industri Batubara (Populasi Penelitian)

| No | Nama Perusahaan        | Kode Perusahaan | Tahun Listing di BEI |
|----|------------------------|-----------------|----------------------|
| 1  | PT Adaro Energy Tbk    | ADRO            | 16 Juli 2008         |
| 2  | PT Atlas Resources Tbk | ARII            | 8 November 2011      |

| No | Nama Perusahaan                | Kode<br>Perusahaan | Tahun Listing di<br>BEI |
|----|--------------------------------|--------------------|-------------------------|
| 3  | PT Transcoal Pacific Tbk       | TCPI               | 6 Juli 2018             |
| 4  | PT Baramulti Suksessarana Tbk  | BSSR               | 8 November 2012         |
| 5  | PT Bumi Resources Tbk          | BUMI               | 30 Juli 1990            |
| 6  | PT Bayan Resources Tbk         | BYAN               | 12 Agustus 2008         |
| 7  | PT Dian Swastatika Sentosa Tbk | DSSA               | 10 Desember 2009        |
| 8  | PT Golden Energy Mines Tbk     | GEMS               | 17 November 2011        |
| 9  | PT Harum Energy Tbk            | HRUM               | 6 Oktober 2010          |
| 10 | PT Indika Energy Tbk           | INDY               | 11 Juni 2008            |
| 11 | PT Indo Tambangraya Megah Tbk  | ITMG               | 18 Desember 2007        |
| 12 | PT Resource Alam Indonesia Tbk | KKGI               | 1 Juli 1991             |
| 13 | PT Mitrabara Adiperdana Tbk    | MBAP               | 10 Juli 2014            |
| 14 | PT Bukit Asam Tbk              | PTBA               | 23 Desember 2002        |
| 15 | PT Golden Eagle Energy Tbk     | SMMT               | 1 Desember 1997         |
| 16 | PT TBS Energi Utama Tbk        | TOBA               | 6 Juli 2012             |
| 17 | PT Black Diamond Resources     | COAL               | 7 September 2022        |
| 18 | PT Garda Tujuh Buana Tbk       | GTBO               | 9 Juli 2009             |

Pertumbuhan pada industri batubara cukup baik, hal ini dibuktikan dengan jumlah ekspor batubara yang mengalami peningkatan dari tahun 2021-2024, serta diperkirakan akan tetap meningkat sampai tahun 2025.



Gambar 1. 1  
Volume Ekspor Batubara Tahun 2021-2024  
*Sumber data:* Badan Pusat Statistik (2025)

Pada tahun 2021, jumlah ekspor batubara sebesar 345 juta ton, kemudian mengalami peningkatan sebesar 15 juta ton di tahun 2022, jumlah ekspor menjadi 360 juta ton. Di tahun 2023, ekspor batubara mengalami peningkatan kembali sebesar 19 juta ton, sehingga jumlah ekspor menjadi 379 juta ton. Tahun 2024 juga kembali meningkat sebesar 26 juta ton, sehingga jumlah ekspor menjadi 405 juta ton. Peningkatan tersebut juga diperkirakan akan tetap terjadi di tahun 2025. Namun, dikarenakan terdapat kebijakan baru terkait tarif impor Trump (Presiden Amerika Serikat) di tahun 2025, terdapat kemungkinan bahwa perkiraan peningkatan jumlah ekspor batubara di tahun 2025 akan kurang akurat.

Pada penelitian ini, perusahaan industri batubara dipilih sebagai objek penelitian karena pertumbuhan industri batubara dari tahun ke tahun cukup menjanjikan. Hal tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang bergerak di industri tersebut.

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Batubara dari Indonesia memegang peran yang cukup penting di pasar global, terutama di tengah tren transisi energi. Menurut Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) sekitar 70% dari Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) global di wilayah Asia Pasifik mendapatkan pasokan batubara dari Indonesia (Wuryandani, 2024). Selain itu, pada tingkat domestik, batubara masih menjadi sumber energi utama dan diperkirakan akan tetap mendominasi kebutuhan energi nasional selama kurang lebih 10-20 tahun ke depan (Wuryandani, 2024). Hal tersebut dikarenakan ketersediaan batubara yang melimpah dan harganya relatif lebih rendah apabila dibandingkan dengan sumber energi lainnya (Muliawati, 2024). Batubara menjadi salah satu penyumbang terbesar untuk pendapatan negara melalui ekspor. Sekitar 100 triliun rupiah Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) disumbang oleh batubara pada tahun 2023 (Sinaga, 2024). Menurut Ditjen Minerba menyampaikan bahwa perusahaan pertambangan menyerap sekitar 330.000 pekerja (Sinaga, 2024). Pada tahun 2024, subsektor minerba berkontribusi sebesar 52,1% PNBP sektor ESDM, yaitu senilai 140,5 triliun rupiah (ESDM, 2025). Menurut Komaidi Notonegoro, Direktur Eksekutif ReforMiner Institute, batubara dianggap sebagai bahan bakar fosil yang paling mencemari lingkungan apabila dibandingkan dengan energi fosil lainnya (Wuryandani, 2024). Oleh karena itu, perusahaan industri batubara berusaha untuk terus meningkatkan kinerjanya, tidak hanya dari aspek kinerja keuangan saja, namun juga dengan memberikan perhatian lebih pada aspek keberlanjutan, khususnya yang berkaitan dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

*Chairperson of Advisory Board Social Investment Indonesia* menyatakan bahwa investasi di sektor pertambangan di Indonesia berpotensi mengalami hambatan apabila penerapan ESG oleh perusahaan tidak dilakukan dengan sungguh-sungguh (Kompas, 2024). Hal ini terjadi karena meningkatnya kesadaran berbagai pihak terhadap isu keberlanjutan. Mitra bisnis cenderung tidak ingin menjalin kerja sama atau membeli produk atau jasa dari perusahaan yang tidak menunjukkan komitmen terhadap ESG (Kompas, 2024). Selain itu, lembaga keuangan juga akan lebih berhati-hati dalam memberikan pendanaan kepada

perusahaan yang dianggap belum sesuai dengan standar ESG (Kompas, 2024). Di sisi lain, riset yang dilakukan oleh *Price Waterhouse Coopers* (PwC) juga memperkuat pernyataan-pernyataan tersebut, PwC menyampaikan bahwa perusahaan pertambangan yang tidak serius dalam menerapkan praktik ESG, akan menunjukkan kinerja keuangan yang berbeda apabila dibandingkan dengan perusahaan yang konsisten mengimplementasikan aspek ESG (Kompas, 2024). Oleh karena itu, investor kini lebih menyukai untuk berinvestasi pada perusahaan yang menjalankan prinsip-prinsip ESG dan memenuhi kriteria keberlanjutan (Kompas, 2024)

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia dalam siaran pers Nomor: 394.Pers/04/SJI/2024, tanggal 31 Juli 2024 meminta bahwa badan usaha yang bergerak di sektor energi dan sumber daya mineral untuk memperkuat implementasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dengan tujuan untuk mensukseskan penerapan *Good Mining Practice* (Praktik Penambangan yang Baik). Pada saat ini investor menjadikan ESG sebagai salah satu faktor pertimbangan investasi yang diintegrasikan dalam proses manajemen risiko dan keputusan investasi (Kementrian ESDM, 2024). Dikarenakan hal tersebut, perusahaan yang bergerak di industri batubara perlu beradaptasi untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan sesuai dengan tuntutan nasional dan global.

Berdasarkan dengan pemaparan di atas, sudah mulai banyak perusahaan industri batubara yang mulai sadar akan pentingnya penerapan aspek ESG. Oleh karena itu, terdapat tren peningkatan skor implementasi ESG dari tahun ke tahun.

Keputusan investasi dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu faktor eksternal dan faktor internal perusahaan. Faktor eksternal terdiri dari: kondisi ekonomi makro, kondisi pasar, faktor geopolitik, dan regulasi pemerintah (Fitriah, Azis, & Paminto, 2025). Faktor geopolitik saat ini menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan industri batubara di Indonesia, yang mana hal tersebut dikhawatirkan dapat mempengaruhi ekspor batubara. Seperti pada kasus terbaru yaitu kebijakan tarif Trump, Presiden Amerika Serikat, Donald Trump, membuat kebijakan terbaru

terkait dengan penetapan tarif impor untuk negara-negara yang melakukan ekspor ke Amerika Serikat. Tarif yang ditetapkan berbeda-beda tergantung pada jenis barang dan negara importir.

Menurut Direktur Eksekutif Asosiasi Pertambangan Batubara Indonesia (APBI), Gita Mahyarani, menyampaikan bahwa walaupun pada tahun 2025 jumlah ekspor batubara diperkirakan masih cukup stabil, namun capaian ekspor batubara tahun lalu, sebesar 405 juta ton, belum tentu terlampaui di tahun 2025. Hal ini dikarenakan negara-negara importir batubara utama seperti India, China, dan negara asia lainnya diperkirakan akan menyesuaikan strategi energi mereka sebagai reaksi terhadap kebijakan tarif Trump. Meskipun jumlah ekspor batubara ke Amerika Serikat nilainya cukup kecil, hal yang perlu diwaspadai adalah mengenai efek berantai terkait dengan kebijakan tarif tersebut. Oleh karena itu, pengusaha batubara di Indonesia akan tetap melakukan pemantauan terkait dengan kebijakan yang akan ditetapkan oleh negara-negara mitra dagang, serta memperkuat posisi batubara Indonesia di pasar global (APBI ICMA, 2025).

Regulasi pemerintah juga menjadi salah satu poin penting pada faktor eksternal yang mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Misalnya adalah mengenai kebijakan pemerintah terkait dengan aspek keberlanjutan yang perlu diikuti oleh perusahaan. Seperti pada Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup (PPLH). Undang-undang tersebut merupakan regulasi utama di Indonesia yang mengatur mengenai pelestarian lingkungan hidup. Tujuan utama undang-undang ini yaitu untuk memberikan jaminan terkait hak setiap orang atas lingkungan hidup yang baik & sehat, serta dijadikan dasar hukum dalam pengelolaan lingkungan secara berkelanjutan. Selain itu, terdapat POJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Peraturan tersebut dibuat dengan salah satu pertimbangannya adalah terkait dengan keinginan dalam mewujudkan pembangunan berkelanjutan yang dapat menjaga stabilitas ekonomi serta bersifat inklusif, oleh karena itu

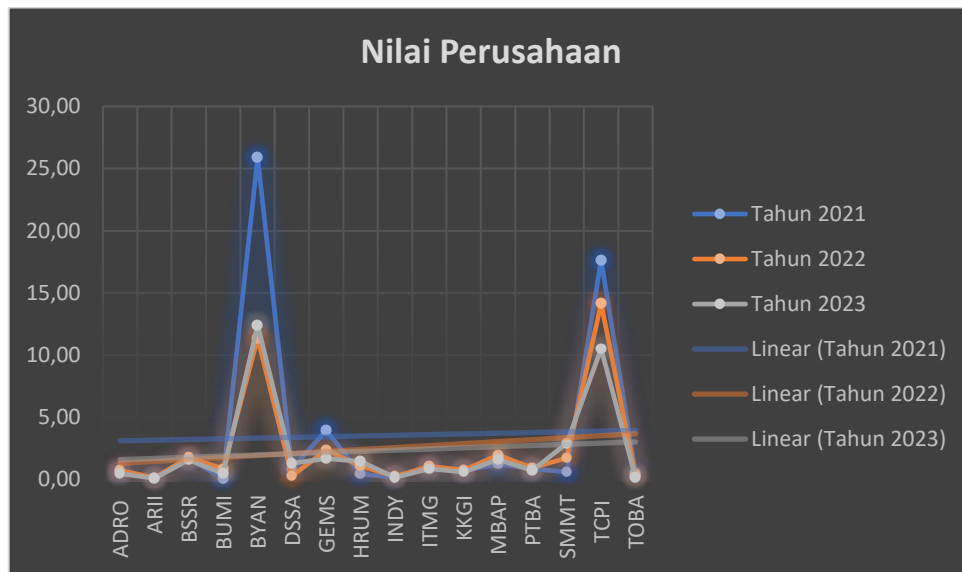
diperlukan suatu sistem perekonomian nasional yang memprioritaskan keselarasan antara aspek ekonomi, sosial, serta lingkungan hidup (BPK, 2017).

Sedangkan faktor internal terdiri dari: profil risiko investor, tujuan keuangan, faktor psikologis, serta pengetahuan & pengalaman. Pengetahuan dan pengalaman investor menjadi salah satu poin yang sangat penting, dengan hal tersebut investor akan lebih memahami terkait dinamika pasar, termasuk bagaimana memahami tren pasar, risiko spesifik dari setiap instrumen, analisis kinerja keuangan, dan analisis kualitas manajemen (Fitriah, Azis, & Paminto, 2025).

Dalam penelitian ini, analisis difokuskan pada faktor-faktor internal perusahaan yang mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi, yang mana hal tersebut akan dikaitkan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terkait tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham (Muchtar, 2021). Sedangkan menurut Brigham & Houston (2001) dalam Nur'aeni & Sari (2023) nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan oleh pasar terhadap kinerja perusahaan dalam bentuk persepsi calon investor.

Menurut Weston dan Copeland dalam Muchtar (2021), salah satu tujuan utama perusahaan adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan hal ini, maka perusahaan akan memiliki citra positif. Nilai perusahaan dapat digambarkan oleh beberapa rasio, salah satunya adalah Tobin's Q. Tobin's Q merupakan nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantian, perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi atau  $Q > 1,00$  mengindikasikan terkait kesempatan investasi yang lebih baik, potensi pertumbuhan yang tinggi, serta manajemen yang baik (Gunardi, Alghifari, & Suteja, 2022).

Dari 18 perusahaan industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (dari rentang tahun 2021-2023) yang dijadikan populasi pada penelitian ini. Hanya 16 perusahaan (dari rentang tahun 2021-2023) yang memenuhi syarat untuk dijadikan sebagai sampel penelitian. Berikut adalah nilai perusahaan pada perusahaan industri batubara dengan proksi Tobin's Q tahun 2021-2023 yang ada di penelitian ini:



Gambar 1. 2  
 Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Batubara Tahun 2021-2023  
*Sumber data: Diolah oleh peneliti, 20 Desember 2024*

Berdasarkan data pada 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Terlihat adanya fluktuasi nilai perusahaan di industri batubara selama periode 2021-2023. Pada tahun 2022, rata-rata perusahaan di sektor ini mengalami peningkatan nilai perusahaan. Namun, terdapat lima perusahaan yang mencatatkan penurunan nilai, yaitu: PT Bayan Resources Tbk dengan penurunan sebesar 14,56. PT Transcoal Pacific Tbk dengan penurunan sebesar 3,5. PT Dian Swastatika Sentosa Tbk dengan penurunan sebesar 0,56. PT Golden Energy Mines Tbk dengan penurunan sebesar 1,60. PT TBS Energi Utama Tbk dengan penurunan sebesar 0,19. Memasuki tahun 2023, terjadi tren penurunan nilai perusahaan di sektor ini. Meskipun demikian, terdapat empat perusahaan yang berhasil mencatatkan kenaikan nilai dibandingkan tahun sebelumnya, yaitu: PT Golden Eagle Energy Tbk yang mengalami kenaikan sebesar 1,18. PT Bayan Resources Tbk dengan kenaikan sebesar 1,05. PT Dian Swastatika Sentosa Tbk yang mencatat kenaikan sebesar 0,99. PT Harum Energy Tbk dengan kenaikan sebesar 0,35.

Terdapat beberapa faktor yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya yaitu: kinerja keuangan, pengungkapan ESG perusahaan,



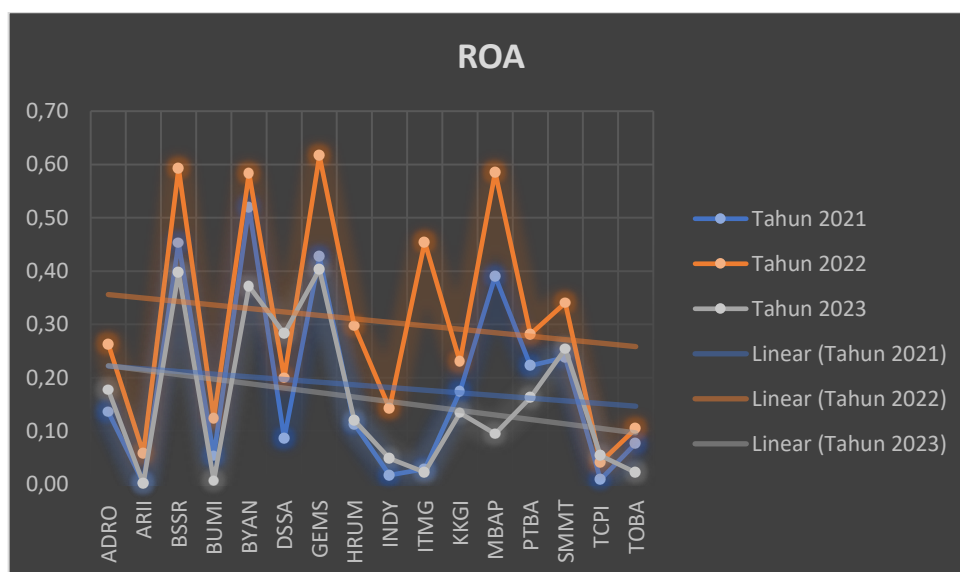
dan ukuran perusahaan. Untuk mengetahui kinerja keuangan dalam suatu perusahaan, maka dapat dilakukan proses pengukuran kinerja keuangan. Melalui pengukuran ini, prospek mengenai pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari pemanfaatan sumber daya yang dimiliki dapat dilihat (Hery, 2019). Kinerja keuangan dapat diukur dengan melakukan analisis keuangan melalui rasio, rasio keuangan mampu menjelaskan mengenai kondisi keuangan perusahaan (Nurbany, Hidayat, & Yunani, 2025), dan keadaan perusahaan secara menyeluruh (Giri, Litkowski, Subedi, & McDonald, 2024). Pada penelitian ini, rasio keuangan yang digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan industri batubara adalah: rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA), rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan dengan *signaling theory*, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik, maka akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk melakukan investasi, dan nantinya hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dipilih dikarenakan rasio ini mencerminkan daya tarik bisnis (Hartati, 2024). *Return on Asset* atau ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan melalui aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba (Hartati, 2024). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang ditanamkan melalui aset dapat memberi pengembalian keuntungan yang sesuai dengan harapan (Hartati, 2024). ROA dihitung melalui pembagian laba bersih setelah pajak dengan total aset. Semakin tinggi nilai ROA, maka kondisi perusahaan akan semakin baik, begitu pula sebaliknya. Berdasarkan teori yang dijadikan rujukan pada penelitian ini, menyatakan bahwa meningkatnya nilai ROA maka profitabilitas perusahaan akan meningkat juga, yang artinya kinerja dan nilai perusahaan akan semakin baik sehingga dapat memberikan penawaran *return* yang baik kepada para investor (Hartati, 2024).

Selain itu, meningkatnya profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan cara memberikan sinyal positif kepada para investor serta

meningkatkan kepercayaan pasar dan investor (Soukotta, Cakranegara, Hanis, & Kurniawan, 2023). Namun terdapat ketidaksesuaian antara teori yang dijadikan rujukan pada penelitian ini dengan fakta empiris, khususnya terkait hubungan antara *Return on Assets* (ROA) dengan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri batubara. Sebagai contoh, PT Atlas Resources Tbk mencatatkan peningkatan ROA dari 0,002 pada tahun 2021 menjadi 0,06 pada tahun 2022. Meskipun demikian, nilai perusahaannya justru mengalami penurunan dari 0,15 menjadi 0,14 pada periode yang sama. Hal serupa juga terjadi pada PT Transcoal Pacific Tbk, yang mengalami peningkatan ROA dari 0,01 menjadi 0,04 pada tahun 2022, dan kembali meningkat menjadi 0,05 pada tahun 2023. Namun, nilai perusahaan menunjukkan tren penurunan, yakni dari 17,65 pada tahun 2021 menjadi 14,15 pada tahun 2022, dan kembali turun menjadi 10,51 pada tahun 2023.

Berikut adalah nilai ROA pada perusahaan industri batubara tahun 2021-2023 yang ada di penelitian ini:



Gambar 1. 3  
 Nilai ROA Perusahaan Industri Batubara Tahun 2021-2023  
*Sumber data: Diolah oleh peneliti, 20 Desember 2024*

Berdasarkan data pada 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, dapat dilihat fluktuasi pada nilai ROA di perusahaan industri Batubara tahun 2021-2023.

Perbedaan tren ini mencerminkan perubahan kondisi pasar yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pada tahun 2022, nilai *Return on Assets* (ROA) dari enam belas perusahaan di industri batubara menunjukkan tren kenaikan. Kenaikan tertinggi dicapai PT Mitrabara Adiperdana Tbk mencatatkan kenaikan sebesar 19,5, diikuti oleh PT Golden Energy Mines Tbk dengan kenaikan sebesar 18,9.

Namun, situasi berbeda terjadi pada tahun 2023, di mana hampir seluruh perusahaan mengalami penurunan nilai ROA. Penurunan nilai ROA mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu memanfaatkan secara maksimal aset yang digunakan untuk menghasilkan laba. Meskipun demikian, terdapat dua perusahaan yang mencatatkan peningkatan dalam jumlah yang relatif kecil. PT Dian Swastatika Sentosa Tbk berhasil membukukan kenaikan ROA sebesar 8,3, sementara PT Transcoal Pacific Tbk mencatatkan kenaikan sebesar 1,3. Penurunan nilai *Return on Assets* (ROA) yang signifikan pada tahun 2023 terjadi di beberapa perusahaan yang sebelumnya mencatatkan kenaikan substansial pada tahun 2022. PT Mitrabara Adiperdana Tbk mencatatkan penurunan ROA tertinggi, yaitu sebesar 49,1. Penurunan signifikan lainnya dialami oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk, dengan penurunan sebesar 22,59, serta PT Golden Energy Mines Tbk yang mencatatkan penurunan sebesar 21,3.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, sebagaimana telah banyak dibahas dalam berbagai penelitian. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Santosa (2020), Septyanto dan Nugraha (2021), dan Talunohi & Bertuah (2022) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, peningkatan profitabilitas cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Dang dan Do (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas pada umumnya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan pada semua industri. Yudawisastra & Roespinoedji (2019) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri batubara.

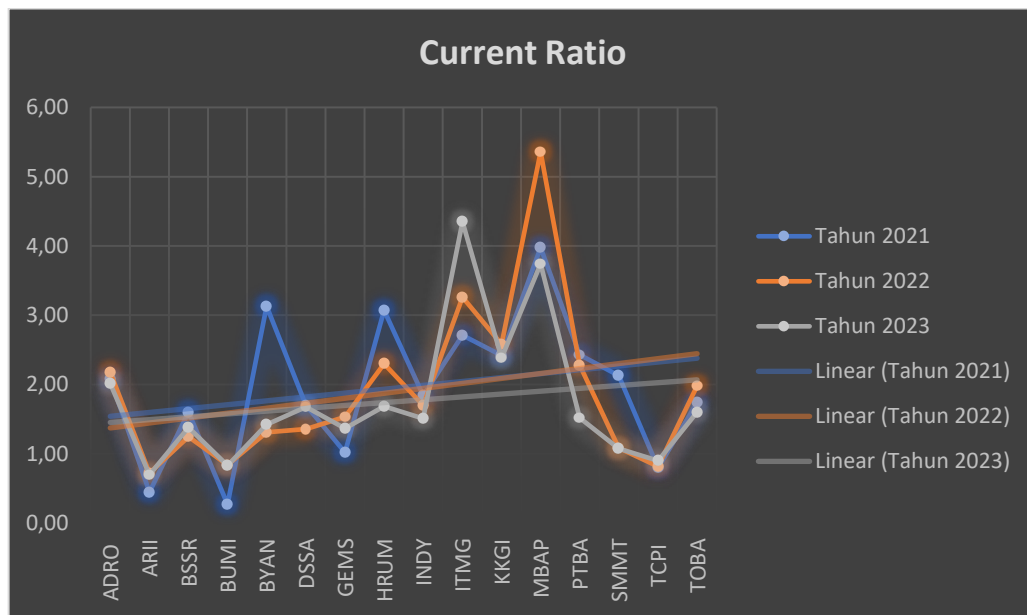
Penjelasan tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak di industri subsektor pertambangan batubara dan minyak bumi. Hal ini menegaskan profitabilitas dapat dijadikan sebagai indikator utama dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin meningkat profitabilitas di suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan, hal ini dapat menjadi daya tarik di mata investor. Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda terkait hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sulitiyani dan Noor (2022), Fernando *et al.*, (2024), Sudrajat & Setiyawati (2021), serta Singla dan Prakash (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hapsoro & Falih (2020) dalam penelitiannya juga menjelaskan hal serupa, bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor minyak, gas, dan batubara.

Rasio keuangan berikutnya yang digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan pada penelitian ini adalah rasio likuiditas, yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), CR dipilih dikarenakan rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya melalui aset lancarnya (Zarei, Yazdifar, Ghaleno, & azhmaneh, 2020). Berdasarkan teori yang dijadikan rujukan pada penelitian ini, menyatakan bahwa Nilai likuiditas yang meningkat namun tetap terkendali dan memadai dapat menambah kepercayaan investor, sehingga nilai perusahaan juga dapat mengalami peningkatan (Migliaccio & Palma, 2023).

Namun terdapat ketidaksesuaian antara teori yang dijadikan rujukan dengan fakta temuan dalam penelitian ini, terutama terkait hubungan antara *Current Ratio* (CR) dengan nilai perusahaan. Contohnya dapat dilihat pada PT Golden Energy Mines Tbk, di mana nilai CR mengalami peningkatan dari 1,02 pada tahun 2021 menjadi 1,53 pada tahun 2022. Namun, peningkatan tersebut tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, yang justru mengalami penurunan dari 3,95 menjadi 2,35 pada periode yang sama. Kasus serupa juga terjadi pada PT Harum Energy

Tbk. Nilai CR perusahaan ini mengalami penurunan dari 2,30 pada tahun 2021 menjadi 1,68 pada tahun 2023, namun nilai perusahaan justru menunjukkan tren sebaliknya, yaitu mengalami peningkatan dari 1,10 pada tahun 2022 menjadi 1,45 pada tahun 2023.

Berikut adalah nilai *Current Ratio* pada perusahaan industri batubara tahun 2021-2023 yang ada di penelitian ini:



Gambar 1. 4  
Nilai CR Perusahaan Industri Batubara Tahun 2021-2023  
*Sumber data: Diolah oleh peneliti, 20 Desember 2024*

Berdasarkan data pada 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, terlihat adanya fluktuasi pada nilai *Current Ratio* (CR) di perusahaan industri batubara selama periode 2021–2023. Pada tahun 2022, terdapat sembilan perusahaan yang mengalami peningkatan nilai CR. Kenaikan tertinggi terjadi di PT Mitrabara Adiperdana Tbk, yang mencatat peningkatan sebesar 1,38, diikuti oleh PT Bumi Resources Tbk sebesar 0,57, dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk sebesar 0,55. Di sisi lain, tujuh perusahaan mengalami penurunan nilai CR pada tahun yang sama. Penurunan terbesar dialami oleh PT Bayan Resources Tbk,

dengan penurunan sebesar 1,82, disusul oleh PT Golden Eagle Energy Tbk sebesar 1,04, dan PT Harum Energy Tbk sebesar 0,77.

Pada tahun 2023, jumlah perusahaan yang mengalami penurunan nilai CR meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, yakni sebanyak sebelas perusahaan. Sementara itu, hanya lima perusahaan yang mencatat kenaikan nilai CR. Tiga perusahaan dengan kenaikan tertinggi adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk, yang mengalami peningkatan sebesar 1,09, diikuti oleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk sebesar 0,32, serta PT Baramulti Suksessarana Tbk sebesar 0,13. Sedangkan tiga perusahaan dengan nilai penurunan tertinggi adalah: PT Mitrabara Adiperdana Tbk sebesar 1,61, PT Bukit Asam Tbk sebesar 0,76, dan PT Harum Energy Tbk sebesar 0,62.

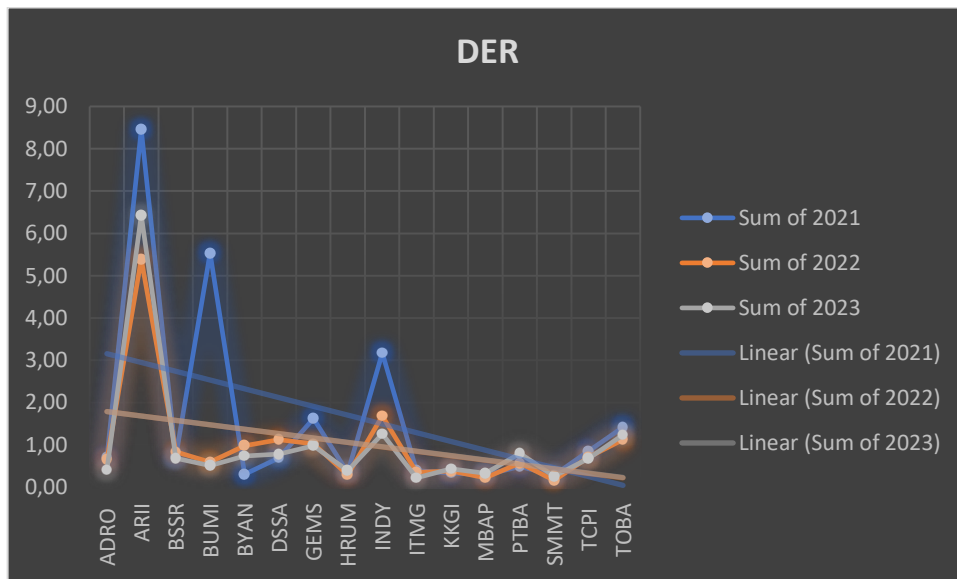
Terdapat berbagai penelitian yang membahas hubungan antara rasio likuiditas dengan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Bambang *et al.*, (2012) rasio likuiditas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hapsoro & Falih (2020) dalam penelitiannya juga menjelaskan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri minyak, gas, dan batubara. Sedangkan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Khalifaturafi'ah & Setiawan (2024) rasio likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiana *et al.*, (2023), Parlindungan & Dewi (2022), dan Nurwulandari (2021). Yudawisastra & Roespinoedji (2019) dalam penelitiannya juga menjelaskan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri batubara.

Rasio *leverage* juga digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan. Menurut Irham Fahmi (2011) rasio ini menggambarkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang (Wahyu & Yani, 2023). Pada penelitian ini nilai *leverage* diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan seberapa banyak perusahaan menggunakan utang dan bagaimana komposisi utang serta modal dalam perusahaan (Wahyu &

Yani, 2023). Jumlah utang tidak boleh lebih besar dibandingkan dengan modal, hal ini dikarenakan agar beban perusahaan tidak bertambah (beban tambahan yang berasal dari bunga utang) (Wahyu & Yani, 2023).

Semakin tinggi nilai *leverage* suatu perusahaan dengan batas yang wajar, maka potensi peningkatan nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan utang secara optimal untuk mendanai ekspansi dan operasionalnya (Sharma, 2018). Terdapat beberapa ketidaksesuaian antara teori tersebut dengan fakta empiris dalam penelitian ini, khususnya terkait hubungan antara *leverage* perusahaan yang digambarkan melalui DER dengan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan di industri batubara. Misalnya adalah pada PT Adaro Energy Tbk yang mengalami penurunan DER dari 0,70 pada tahun 2021 menjadi 0,65 pada tahun 2022. Namun, penurunan rasio tersebut tidak diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Sebaliknya, nilai perusahaan justru mengalami peningkatan dari 0,66 menjadi 0,73 pada periode yang sama. Peristiwa serupa juga terjadi pada PT Atlas Resources Tbk. Perusahaan ini mencatatkan peningkatan DER dari 5,39 pada tahun 2022 menjadi 6,43 pada tahun 2023, tetapi peningkatan DER tersebut tidak diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Justru, nilai perusahaan mengalami penurunan dari 0,14 pada tahun 2022 menjadi 0,09 pada tahun 2023.

Berikut adalah nilai DER pada perusahaan industri batubara tahun 2021-2023 yang ada di penelitian ini:



Gambar 1. 5  
 Nilai DER Perusahaan Industri Batubara Tahun 2021-2023  
*Sumber data: Diolah oleh peneliti, 20 Desember 2024*

Berdasarkan data pada 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, terlihat adanya fluktuasi pada nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) di perusahaan industri batubara selama periode 2021–2023. Pada tahun 2022, rata-rata perusahaan mengalami penurunan nilai DER, hanya lima perusahaan yang mengalami peningkatan. Peningkatan terbesar adalah PT Bayan Resources Tbk sebesar 0,67, kemudian disusul oleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk sebesar 0,43. Sedangkan, penurunan tertinggi nilai DER adalah PT Bumi Resources Tbk sebesar 4,94, PT Atlas Resources Tbk sebesar 3,06, dan PT Indika Energy Tbk sebesar 1,50. Kemudian, pada tahun 2023 sebanyak tujuh perusahaan mengalami peningkatan nilai DER, lebih baik apabila dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Peningkatan tertinggi terjadi pada PT Atlas Resources Tbk sebesar 1,04, PT Bukit Asam Tbk sebesar 0,23 dan PT TBS Energi Utama Tbk sebesar 0,11. Sedangkan penurunan tertinggi adalah dari PT Indika Energy Tbk sebesar 0,42, dan PT Dian Swastatika Sentosa Tbk sebesar 0,34.

Penelitian yang membahas mengenai hubungan antara rasio *leverage* dengan nilai perusahaan sudah cukup banyak. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Isiaka (2020) dan Yuwono & Aurelia (2021) rasio *leverage*



berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Soukotta *et al.*, (2023) dan Arifah & Roifah (2018) rasio *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari & Baskara (2019) pada perusahaan pertambangan dan penelitian dari Qurrotulaini & Anwar (2021) *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kinerja keuangan, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Pengungkapan ESG digunakan untuk menganalisis kualitas manajemen, yang diukur dengan menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI), yaitu indeks GRI 300 untuk lingkungan, GRI 400 untuk sosial, serta GRI 2 atau 100 untuk tata kelola (Angela & Sari, 2023). Standar GRI menjadi salah satu pedoman yang diakui secara internasional untuk pelaporan keberlanjutan atas berbagai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial di suatu organisasi/perusahaan. Standar ini akan menyajikan informasi mengenai kontribusi positif ataupun negatif suatu organisasi/perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan (*Global Reporting Initiative*, 2025). Oleh karena itu, standar GRI digunakan sebagai salah satu rujukan disamping POJK Nomor 51/POJK.03/2017 untuk mengungkapkan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam perusahaan.

Perusahaan di industri batubara sudah mulai memperhatikan dan mengimplementasikan praktik ESG, hal tersebut dikarenakan adaptasi perusahaan terkait dengan tuntutan nasional dan global untuk meraih tujuan pembangunan berkelanjutan. Praktik ESG pada industri batubara memiliki tujuan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, masyarakat sekitar, dan memperbaiki tata kelola perusahaan. Praktik ESG dalam perusahaan dianggap dapat meningkatkan investasi dikarenakan meningkatnya nilai perusahaan dan daya saing perusahaan di pasar nasional ataupun global. Perusahaan yang mengimplementasikan praktik ESG dengan baik dan benar cenderung akan menarik lebih banyak investor. Begitupun sebaliknya, perusahaan yang tidak mampu mengimplementasikan praktik ESG dengan baik dan benar, akan berisiko

kehilangan daya tarik di mata investor. Dengan demikian, pelaku industri dapat lebih efektif menarik minat investor yang kini semakin peduli pada dampak keberlanjutan dari portofolio investasinya. Sebagai model strategis yang mendukung visi perusahaan, metrik ESG berfungsi untuk mengevaluasi kinerja dan posisi perusahaan dalam berbagai isu yang penting bagi para pemangku kepentingan yang lebih luas, sebagaimana metrik keuangan mengevaluasi kinerja perusahaan bagi para pemegang saham (Kay, Brindisi, & Martin, 2020).

Dalam beberapa tahun terakhir menurut Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat tren pertumbuhan investasi berdasarkan aspek ESG di pasar finansial (Burhan, 2025). Pernyataan tersebut sesuai dengan data potensi nilai *return* (imbal hasil) yang lebih tinggi apabila dibandingkan dengan investasi konvensional yang tidak mempertimbangkan aspek ESG (Burhan, 2025). Menurut Ignatius Denny Wicaksono, Kepala Divisi Pengembangan Bisnis 2 Bursa Efek Indonesia, menyatakan bahwa pertumbuhan investasi berbasis ESG tergambar dalam perkembangan dana *asset under management* (AUM) atau dana kelolaan (Burhan, 2025). AUM pada aset yang berlabel ESG pada tahun 2016 hanya bernilai Rp 42 miliar, namun meningkat hingga menyentuh Rp7,5 triliun pada tahun 2025 (Burhan, 2025). Kenaikan dana kelolaan ESG selaras dengan semakin banyaknya jumlah manajer investasi yang menggunakan ESG sebagai dasar pengelolaan portofolio (Burhan, 2025). Pada tahun 2019 hanya terdapat 1 manajer aset yang mengelola dana ESG, kini pada tahun 2025 meningkat hingga 25 manajer aset (Burhan, 2025). ESG terdiri dari gabungan konsep *Environmental*, *Social*, and *Governance*, berikut merupakan penjelasan pada masing-masing konsep tersebut.

Lingkungan atau *environmental* adalah hubungan secara langsung antara setiap variabel yang menduduki ruang serta segala sesuatu yang ada di dalamnya (Sari S. A., 2024). Lingkungan juga dapat didefinisikan sebagai keseluruhan keadaan yang mengelilingi organisme hidup serta berdampak pada perkembangan (Sari S. A., 2024). Terdapat dua komponen utama pada lingkungan, yaitu faktor biotik (variabel hidup) dan faktor abiotik (variabel tak hidup) (Sari S. A., 2024). Pencemaran lingkungan merupakan kondisi lingkungan yang memberikan

pengaruh negatif atau buruk terhadap makhluk hidup, yang mana pengaruh tersebut diakibatkan karena ulah manusia. Penambangan batubara dapat mengakibatkan pencemaran lingkungan, yang mana hal tersebut merupakan suatu permasalahan yang serius. Beberapa hal yang diakibatkan oleh penambangan batubara adalah perubahan bentang alam, erosi tanah, polusi udara dan air, serta keanekaragaman hayati (Afrianti & Purwoko, 2020). Dampak lingkungan yang muncul dari penggunaan energi fosil menjadi salah satu hal yang menantang dalam pembangunan prinsip berkelanjutan (PWMII, 2023).

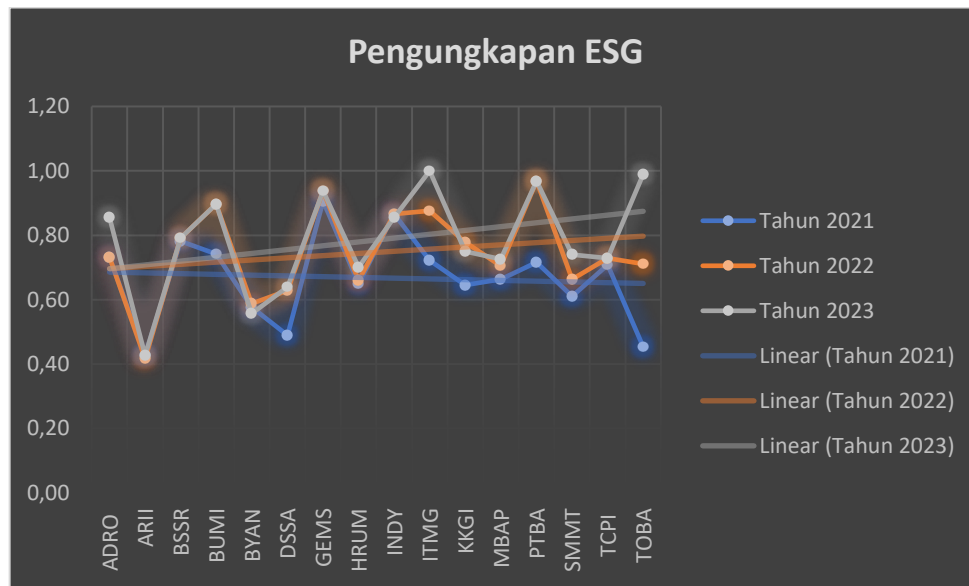
Bentuk implementasi ESG pada aspek lingkungan di antaranya adalah dengan pengelolaan limbah yang sesuai dengan standar keamanan, seperti yang dilakukan oleh PT Baramulti Suksessarana TBK, selain mengelola limbah secara bertanggung jawab dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, perusahaan tersebut juga melakukan upaya pemanfaatan kembali limbah untuk keperluan operasional berdasarkan dengan prinsip 3R (*reduce, reuse, dan recycle*), misalnya adalah pengelolaan sampah organik yang termasuk limbah padat kategori non B3/tidak berbahaya, dimanfaatkan sebagai pupuk kompos. Bentuk implementasi aspek lingkungan yang lainnya adalah dengan melakukan restorasi wilayah yang terkena dampak atas aktivitas tambang, seperti yang terjadi pada PT Bumi Resources Tbk, yang melakukan proses restorasi mangrove “Sasirangan ala Mangrove oleh Wanita Pesisir”.

*Social* atau sosial menurut KBBI adalah “berkenaan dengan masyarakat”, artinya segala sesuatu yang mempunyai keterkaitan, hubungan, atau pengaruh terhadap kehidupan masyarakat, baik dalam hal interaksi antar perorangan, kelompok, ataupun berbagai aspek yang memberikan pengaruh terhadap perubahan kehidupan bersama. Permasalahan sosial dapat muncul akibat berbagai faktor, seperti: faktor ekonomi, faktor budaya, faktor biologis, dan faktor psikologis (Budiyanti, 2022). Permasalahan sosial juga diakibatkan oleh berbagai sebab, seperti permasalahan sosial yang timbul akibat isu lingkungan. Penambangan batubara juga sangat berkaitan erat dengan isu sosial, beberapa hal yang sering terjadi pada isu sosial adalah konflik lahan dan kecemburuan sosial yang menjadi

suatu permasalahan yang cukup serius. Bentuk implementasi ESG, pada aspek sosial sebagai bentuk kepedulian terhadap permasalahan ini adalah dengan pemenuhan hak-hak masyarakat lokal dan adat, seperti yang dilakukan oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk yang memiliki filosofi “*becoming a good neighbour*”, yaitu menjadi tetangga yang baik bagi masyarakat lokal dengan mengedepankan koordinasi serta komunikasi yang efektif melalui konsultasi publik yang menampung aspirasi masyarakat lokal. Selain itu, PT Harum Energy Tbk juga memiliki komitmen untuk keberlanjutan pertumbuhan masyarakat lokal dengan memberikan dampak positif melalui pembentukan program Pengembangan dan Pemberdayaan Masyarakat (PPM) dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan sosial ekonomi masyarakat lokal. Beberapa pilar utama dari program tersebut adalah pendidikan, kesehatan, dan kemandirian ekonomi.

*Governance* atau tata kelola merupakan kombinasi dari proses yang ditetapkan dan diterapkan oleh dewan direksi, yang mana tergambar pada struktur organisasi serta bagaimana organisasi tersebut dikelola dan dibawa untuk mencapai tujuan (Gunawan, 2021). Tata kelola mencerminkan pendekatan manajemen secara keseluruhan, para eksekutif mengarahkan seluruh organisasi dengan menggunakan kombinasi informasi manajemen serta struktur pengendalian manajemen yang hierarkis (Gunawan, 2021). Tata kelola yang buruk pada organisasi atau perusahaan akan membawa dampak negatif, salah satunya adalah konflik internal perusahaan. Perusahaan yang penuh konflik tidak dapat maksimal dalam menjalankan aktivitas operasinya. Pada perusahaan yang bergerak di industri batubara, adanya tata kelola perusahaan yang buruk akan merugikan berbagai pihak, seperti masyarakat, komunitas, dan pemerintah. Bentuk implementasi ESG, pada aspek *governance* terkait dengan isu ini adalah dengan cara membuat komitmen program antisuap dan antikorupsi, seperti yang terjadi di PT Indo Tambangraya Megah Tbk, perusahaan berupaya untuk melakukan sosialisasi dan pelatihan antikorupsi. Bentuk implementasi lainnya pada aspek *governance* adalah dengan pembentukan sistem pelaporan pelanggaran, PT Mitrabara Adiperdana Tbk juga menerapkan sistem tersebut berdasarkan dengan Keputusan Menteri No. Kep. 117/M-MBU/2022 mengenai penerapan praktik GCG.

Kondisi terkait dengan isu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) mendorong perusahaan di seluruh dunia (termasuk perusahaan yang bergerak di industri batubara) untuk mengadopsi praktik yang lebih berkelanjutan, seperti pengelolaan sumber daya alam yang lebih bijak serta peningkatan investasi dalam teknologi yang ramah lingkungan (Giannopoulos *et al.*, 2022). Meningkatnya minat investor terhadap perusahaan yang menjalankan prinsip berkelanjutan atau mengadopsi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sudah menjadi sebuah tren yang semakin berkembang dalam dunia investasi (PWMII, 2023). Investor tidak lagi hanya berfokus pada keuntungan finansial, namun juga memperhatikan dampak sosial, lingkungan, serta tata kelola perusahaan yang baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa investasi yang bertanggung jawab dan beretika kini menjadi salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, yang sejalan dengan meningkatnya kesadaran global terhadap isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Seiring dengan munculnya tren ini, semakin banyak pelaku industri yang mulai mengembangkan dan membangun keahlian di bidang ilmu iklim (*climate science*) (PWMII, 2023). Upaya ini dilakukan dengan meningkatkan kemampuan dalam hal pengelolaan data, penelitian, serta analitik yang berkaitan dengan aspek-aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Langkah-langkah tersebut bertujuan untuk menciptakan pemahaman yang lebih mendalam mengenai ESG, yang nantinya akan diintegrasikan ke dalam proses pengambilan keputusan investasi (PWMII, 2023). Berikut adalah data terkait pengungkapan ESG pada perusahaan industri batubara tahun 2021-2023 yang ada di penelitian ini:



Gambar 1. 6  
 Nilai Pengungkapan ESG Perusahaan Industri Batubara Tahun 2021-2023  
*Sumber data: Diolah oleh peneliti, 20 Desember 2024*

Berdasarkan data pada 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) oleh perusahaan-perusahaan di industri batubara menunjukkan tren peningkatan rata-rata yang cukup konsisten selama periode 2021 hingga 2023. Namun, terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan nilai pengungkapan ESG. Pada tahun 2022, terdapat satu perusahaan yang mencatatkan penurunan nilai pengungkapan ESG, yaitu PT Atlas Resources Tbk, dengan penurunan sebesar 0,01. Sementara itu, pada tahun 2023, terdapat tiga perusahaan yang mengalami penurunan nilai pengungkapan ESG. Penurunan terbesar dicatat oleh PT Bayan Resources Tbk sebesar 0,03. Penurunan lainnya terjadi pada PT Resource Alam Indonesia Tbk sebesar 0,02 dan PT Indika Energy Tbk dengan nilai penurunan sebesar 0,01.

Sebagian besar perusahaan menunjukkan peningkatan nilai ESG dari tahun ke tahun. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kesadaran yang semakin meningkat dari waktu ke waktu terhadap pentingnya pengungkapan ESG. Peningkatan kesadaran ini menggambarkan komitmen yang lebih kuat terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, yang tentunya

menjadi poin positif tidak hanya bagi perusahaan, tetapi juga bagi para pemangku kepentingan. Tren ini diharapkan dapat memberikan dampak positif jangka panjang bagi perusahaan.

Aydogmus, Gulay, & Ergun (2022) dalam penelitiannya menguji dampak kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa skor gabungan ESG secara keseluruhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara terpisah, skor pada aspek Sosial dan Tata Kelola juga berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan aspek lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang mengalokasikan investasi pada kinerja ESG yang baik, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhaskaran *et al.*, (2020), Lucia *et al.*, (2020), Naeem *et al.*, (2022), dan Chairani & Siregar (2021) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Siwei & Chalermkiet (2023) dalam penelitiannya juga menjelaskan bahwa ESG berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak di industri energi (termasuk perusahaan industri batubara).

Namun, hasil penelitian yang lain menunjukkan adanya perbedaan temuan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Barnett (2007), dan Marsat & Williams (2011) yang menjelaskan bahwa terdapat hubungan negatif antara aspek keberlanjutan dengan nilai perusahaan. Penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen & Zhang (2024), yang menyatakan bahwa dalam industri batubara, skor ESG memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian dari Atan *et al.*, (2019) menyatakan bahwa tidak ditemukan adanya hubungan antara ESG dengan nilai perusahaan.

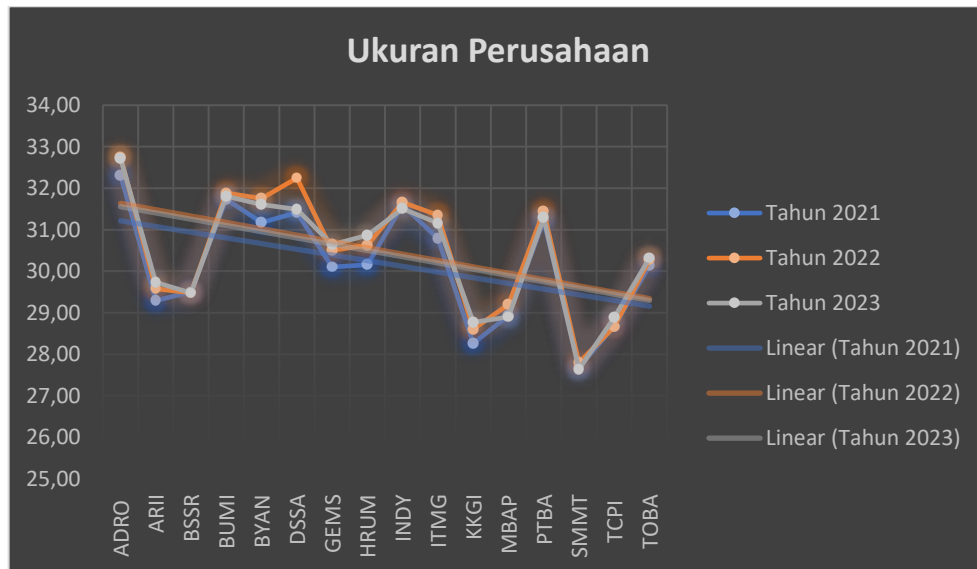
Berdasarkan teori yang dijadikan rujukan pada penelitian ini, menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja yang baik pada aspek lingkungan (*Environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) cenderung meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar/investor (Bhaskaran, Ting,

Sukumaran, & Sumod, 2020). Namun, terdapat ketidaksesuaian antara teori yang dijadikan rujukan dengan fakta empiris dalam penelitian ini, khususnya terkait hubungan antara ESG dengan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan di industri batubara. Nilai ESG PT Adaro Energy Tbk mengalami peningkatan pada tahun 2023, dari 0,73 pada tahun 2022 menjadi 0,85 pada tahun 2023. Namun, peningkatan ini tidak disertai dengan peningkatan nilai perusahaan, yang justru menurun dari 0,73 pada tahun 2022 menjadi 0,47 pada tahun 2023. Hal serupa terjadi pada PT Atlas Resources Tbk, yang mana nilai ESG meningkat dari 0,41 pada tahun 2022 menjadi 0,42 pada tahun 2023. Meski demikian, nilai perusahaan mengalami penurunan, dari 0,14 pada tahun 2022 menjadi 0,09 pada tahun 2023.

Ukuran perusahaan juga dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan berskala besar dianggap memiliki strategi dan tujuan yang lebih jelas (D'Amato & Falivena, 2020). Perusahaan berskala besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap tenaga kerja yang berkualitas, dan sumber daya yang lebih melimpah. Perusahaan memiliki peluang besar untuk sukses mencapai tujuannya melalui kombinasi yang optimal antara strategi yang tepat, tenaga kerja yang kompeten, serta pemanfaatan sumber daya yang efektif. Berdasarkan hal tersebut, kinerja perusahaan akan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki daya tarik di mata investor. Namun, terdapat beberapa ketidaksesuaian antara teori tersebut dengan fakta empiris dalam penelitian ini, khususnya terkait hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan di industri batubara. Seperti yang terjadi pada PT Baramulti Suksessarana Tbk di tahun 2022 yang mengalami penurunan nilai ukuran perusahaan, dari 29,50 pada tahun 2021 menjadi 29,48 pada tahun 2022, namun nilai perusahaan pada PT Baramulti Suksessarana Tbk justru mengalami peningkatan pada periode tersebut, dari 1,65 pada tahun 2021 menjadi 1,80 pada tahun 2022. Ketidaksesuaian juga terjadi pada PT TBS Energi Utama Tbk, nilai ukuran perusahaan pada tahun 2022 mengalami peningkatan, dari 30,14 pada tahun 2021 menjadi 30,27 pada tahun 2022. Namun peningkatan tersebut tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, terdapat penurunan nilai dari 0,53 pada tahun 2021 menjadi 0,35 pada tahun 2022.



Berikut adalah data terkait ukuran perusahaan pada perusahaan industri batubara tahun 2021-2023 yang ada di penelitian ini:



Gambar 1. 7  
Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Industri Batubara Tahun 2021-2023  
*Sumber data: Diolah oleh peneliti, 20 Desember 2024*

Berdasarkan data pada 16 perusahaan yang menjadi sampel penelitian, ukuran perusahaan pada sektor industri batubara menunjukkan fluktuasi dari tahun ke tahun. Namun, pada tahun 2022, terdapat tren kenaikan rata-rata ukuran perusahaan di sektor ini. Hanya dua perusahaan yang mengalami penurunan ukuran perusahaan, yaitu PT Baramulti Suksessarana Tbk dengan penurunan sebesar 0,02, dan PT Transcoal Pacific Tbk yang mengalami penurunan sebesar 0,01.

Di sisi lain, pada tahun 2023, jumlah perusahaan yang mengalami penurunan ukuran perusahaan meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, yakni sebanyak sembilan perusahaan. Penurunan terbesar terjadi pada PT Dian Swastatika Sentosa Tbk, dengan nilai penurunan mencapai 0,76. Penurunan signifikan lainnya terjadi pada PT Mitrabara Adiperdana Tbk dengan penurunan sebesar 0,30, diikuti oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk sebesar 0,19. Selain itu, beberapa perusahaan lain juga mencatatkan penurunan ukuran perusahaan, antara lain: PT Bukit Asam Tbk dan PT Golden Eagle Energy Tbk, masing-masing mengalami penurunan sebesar

0,16. PT Indika Energy Tbk dengan penurunan sebesar 0,15. PT Bayan Resources Tbk sebesar 0,14. PT Bumi Resources Tbk sebesar 0,07. PT Adaro Energy Tbk, dengan penurunan terkecil sebesar 0,04.

Berbagai penelitian telah membahas hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara langsung ataupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Apriyani (2021), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Abdi, Li, & Turull (2022) dalam penelitiannya menyampaikan bahwa ukuran perusahaan merupakan moderator yang tepat untuk menghubungkan antara pengungkapan keberlanjutan (ESG) dengan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara keduanya. Oleh karena itu, pada penelitian ini ukuran perusahaan akan dijadikan sebagai variabel moderasi yang menghubungkan antara kinerja keuangan dan ESG terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian lainnya, menurut Hapsoro & Falih (2020) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor minyak, gas, dan batubara. Namun, berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Mardevi & Dewi (2020), Savitri, Kurniasari, & Mbiliyora, (2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di atas, terdapat fenomena yang terjadi pada perusahaan industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Fenomena pertama berkaitan dengan ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara kinerja keuangan, aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG), serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan, dan penelitian yang lainnya menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, di antaranya adalah: perbedaan karakteristik industry: faktor eksternal seperti stabilitas politik, pertumbuhan ekonomi, inflasi, rentang waktu penelitian, serta ukuran perusahaan.

Fenomena kedua adalah terkait fluktuasi nilai, nilai pada kinerja keuangan, aspek ESG, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan selalu berubah dari waktu ke waktu. Bahkan pada saat tertentu perubahan tersebut terjadi sangat signifikan. Fenomena ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, faktor tersebut terbagi menjadi dua. Faktor pertama adalah faktor eksternal (faktor yang berasal dari luar perusahaan), faktor tersebut di antaranya terdiri dari: krisis iklim, pandemi Covid-19, serta ketidakpastian ekonomi dan geopolitik (misalnya terkait dengan perang Rusia-Ukraina, serta konflik di timur tengah yang semakin memanas). Hal-hal tersebut menyebabkan ketidakpastian pasar keuangan global serta melemahnya transaksi perdagangan, sehingga tren pertumbuhan ekonomi dunia melambat, yang mana hal ini dapat menyebabkan berkurangnya jumlah ekspor batubara ke luar negeri. Meskipun demikian, tren pertumbuhan ekonomi Indonesia dari rentang tahun 2021-2023 cukup baik dan semakin menguat (diukur dengan pertumbuhan Produk Domestik Bruto). Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah sebesar 3,70% pada tahun 2021. Pada tahun 2023 meningkat sebesar 1,61%, sehingga menjadi 5,31%. Terdapat sedikit penurunan pada tahun 2023, penurunan sebesar 0,26%, sehingga menjadi 5,05% (BPS, Produk Domestik Bruto Indonesia Triwulanan 2020-2024, 2024). Tren tersebut merupakan hal positif untuk perusahaan industri batubara di Indonesia.

Sedangkan faktor kedua adalah faktor internal (faktor yang berasal dari dalam perusahaan). Di antaranya adalah terkait dengan kebijakan serta strategi yang diterapkan oleh perusahaan batubara untuk mengelola kinerja perusahaan secara keseluruhan, baik dari aspek finansial ataupun non finansial. Misalnya adalah tentang strategi bagaimana perusahaan memanfaatkan dan mengelola segala sumber daya yang dimilikinya. Kebijakan serta strategi tersebut memiliki peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan, sehingga nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Fenomena ketiga adalah terkait dengan ketidaksesuaian antara teori yang dijadikan rujukan dengan fakta empiris yang ada di perusahaan-perusahaan industri batubara. Kinerja keuangan, nilai pengungkapan ESG dan ukuran perusahaan, tidak

selalu berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Pada beberapa kasus, peningkatan nilai pada aspek-aspek tersebut tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, dan begitupun sebaliknya. Ketidaksesuaian tersebut dapat disebabkan oleh adanya perbedaan kondisi pada teori yang dijadikan rujukan dengan fakta empiris di lapangan. Teori pada umumnya dibentuk berdasarkan dengan asumsi-asumsi dalam kondisi yang relatif ideal, sementara kondisi nyata di lapangan seringkali tidak ideal.

Berdasarkan pada penjelasan fenomena tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang mendalam dengan judul **“Pengaruh Kinerja Keuangan dan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan pada penjelasan latar belakang di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana nilai perusahaan, kinerja keuangan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG), ukuran perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?
2. Apakah kinerja keuangan, pengungkapan ESG, ukuran perusahaan, interaksi antara likuiditas (CR) dengan ukuran perusahaan, dan interaksi antara *leverage* (DER) dengan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan pada nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?
4. Apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?

5. Apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial rasio *leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?
6. Apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?
7. Apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?
8. Apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR terhadap nilai perusahaan setelah dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?
9. Apakah terdapat pengaruh signifikan secara parsial rasio *leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan setelah dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pada pemaparan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui informasi terkait nilai perusahaan, kinerja keuangan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dan ukuran perusahaan pada perusahaan Industri Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara simultan kinerja keuangan, pengungkapan ESG, ukuran perusahaan, interaksi antara likuiditas (CR) dengan ukuran perusahaan, dan interaksi antara *leverage* (DER) dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.

3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara parsial rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara parsial rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara parsial rasio *leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
6. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara parsial *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
7. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara parsial ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
8. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara parsial rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR terhadap nilai perusahaan setelah dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.
9. Untuk mengetahui besarnya pengaruh secara parsial rasio *leverage* yang diproksikan dengan DER terhadap nilai perusahaan setelah dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan Industri Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023.

## 1.5 Manfaat Penelitian

Berikut adalah manfaat penelitian dari aspek teoritis dan aspek praktis:

### 1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi akademisi dan peneliti selanjutnya:

- a. Manfaat bagi akademisi berupa pemahaman mengenai kinerja keuangan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan ukuran perusahaan (sebagai variabel moderasi) sehingga dapat menjadi referensi dalam memahami ilmu yang berkaitan dengan nilai perusahaan
- b. Manfaat bagi peneliti selanjutnya berupa tambahan referensi empiris yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

### 1.5.2 Aspek Praktis

Dari hasil penelitian ini, peneliti berharap dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, antara lain adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Investor  
Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dan bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat pada perusahaan-perusahaan industri batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Bagi Perusahaan  
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan pengelolaan perusahaan, serta sebagai informasi tambahan yang mendukung strategi manajemen.
- c. Bagi Regulator dan Pemerintah  
Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan pertimbangan bagi regulator dan pemerintah dalam membuat kebijakan yang tepat, terutama terkait dengan implementasi ESG dan pelaporan ESG pada perusahaan yang bergerak di industri batubara.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan ini dirancang untuk memberikan gambaran umum tentang penelitian yang dilakukan, yang terdiri dari lima bab sebagai berikut:

### **a. BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memuat gambaran umum objek penelitian, latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini mencakup penelitian-penelitian terdahulu, landasan teori yang menjadi dasar analisis, ruang lingkup penelitian, serta kerangka pemikiran.

### **c. BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi penjelasan tentang objek penelitian, metode yang digunakan, serta jenis dan teknik pengumpulan data.

### **d. BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini memuat analisis hasil penelitian dan pembahasannya, yang mencakup pengolahan data yang telah dilakukan dan dikaitkan dengan teori yang diuraikan pada BAB II serta asumsi-asumsi yang ditetapkan.

### **e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi ringkasan dari seluruh penelitian yang dilakukan, kesimpulan yang diperoleh, dan saran atau rekomendasi yang mungkin dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian dan teori yang mendasarinya.



*(Halaman Kosong)*