

BAB I

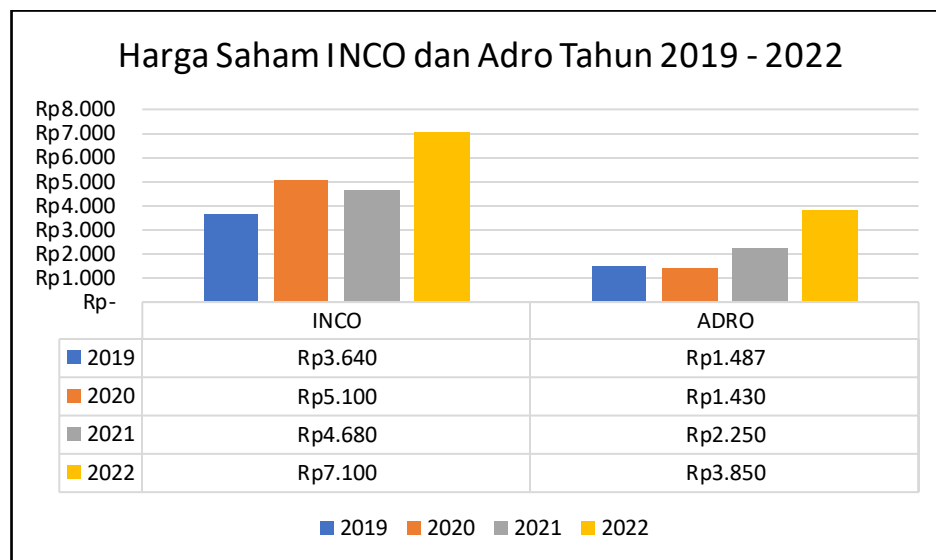
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini, perkembangan perusahaan di Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang signifikan. Banyak perusahaan bersaing untuk meningkatkan kinerja dan mengembangkan bisnis mereka agar dapat bersaing dengan perusahaan sejenis. Salah satu bentuk persaingannya yaitu banyak perusahaan yang berlomba-lomba untuk menjadi perusahaan *go public*. Tujuan utama perusahaan melakukan *go public* adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang mana tergambar melalui kesejahteraan kekayaan pemegang saham (Amelinda & Darmawan, 2018). Direktur utama BEI, Iman Rachman menuturkan per-bulan Mei 2023 jumlah perusahaan baru yang terdaftar di BEI sebanyak 40 perusahaan, naik sebesar 4,7% *year to date* yang membuat pertumbuhan emiten baru Indonesia menjadi yang tertinggi di dunia (Media Digital Harian Ekonomi Neraca, 2023). Hal ini menunjukkan adanya kompetisi yang sengit dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan nilai yang dapat digunakan dalam mengukur tingkat ketertarikan terhadap suatu perusahaan dari beberapa sudut pandang, seperti penilaian investor yang menilai perusahaan dari harga saham (Gantino et al., 2020). Nilai perusahaan yang terbentuk akan memberikan sinyal kepada investor tentang harga suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan kenaikan harga saham, hal ini disebabkan oleh kinerja perusahaan yang sangat baik. Menurut Tandelilin (2017) terdapat 3 jenis penilaian dalam saham yaitu nilai buku, nilai pasar saham dan nilai instrinsik saham. Nilai buku mencerminkan nilai saham yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan yang menerbitkannya. Nilai instrinsik adalah nilai sesungguhnya dari saham tersebut. Sementara itu, nilai pasar menggambarkan nilai saham yang ditentukan oleh harga saham tersebut di pasar.

Nilai intrinsik saham dapat diukur melalui beberapa pendekatan salah satunya dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Rasio tersebut merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per-lembar saham dengan nilai buku per-lembar saham. Melalui perhitungan rasio PBV tersebut, harga saham perusahaan dapat diketahui apakah berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Oleh karena itu, PBV merupakan alat yang sangat penting bagi para investor untuk menentukan strateginya. Bagi pasar, perubahan naik atau turunnya nilai PBV merupakan indikator bagaimana menilai perusahaan secara keseluruhan.

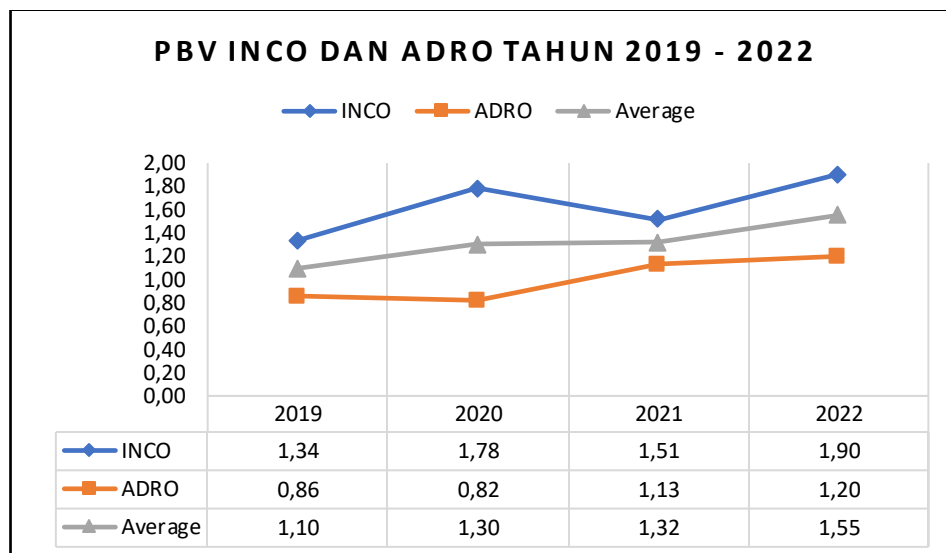


Sumber: *annual report* perusahaan, data diolah (2023)

Gambar 1. 1 Grafik Harga Pasar Saham INCO dan ADRO Tahun 2019 – 2022

PT Vale Indonesia (INCO) dan PT Adaro Energy (ADRO) merupakan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Selain itu, 2 perusahaan tersebut juga masuk kedalam indeks LQ45 yang mana merupakan indeks gabungan dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta didukung fundamental perusahaan yang baik (Media Digital Bursa Efek Indonesia). Berdasarkan Gambar 1.1 diatas dapat dilihat harga saham PT Vale Indonesia (INCO) dan PT Adaro Energy (ADRO) selama tahun 2019 – 2022 mengalami pertumbuhan yang positif. Pada tahun 2019 harga pasar saham

INCO sebesar Rp 3.640,- dan di akhir tahun 2022 harga pasar saham meningkat menjadi Rp 7.100,- tumbuh hampir 100% dari tahun 2019. Walaupun pada tahun 2020 sampai 2022 dunia sedang mengalami pandemi Covid-19, namun kinerja saham INCO mengalami pertumbuhan yang positif hal ini dikarenakan pemulihan ekonomi di Tiongkok perlahan mendorong peningkatan permintaan nikel dunia, seperti dilaporkan oleh London Metal Exchange (LME) bahwa pada paruh ke-dua tahun 2020 harga nikel mulai meningkat. Hal tersebut turut memberikan sentimen positif terhadap saham INCO. Kenaikan harga saham INCO tersebut diikuti dengan pertumbuhan nilai *price to book value* saham tersebut yang dapat dilihat pada Gambar 1.2 dibawah ini.



Sumber: *annual report* perusahaan, data diolah (2023)

Gambar 1. 2 Grafik Nilai PBV INCO dan ADRO Tahun 2019 -2022

Dapat dilihat pada Gambar 1.2, nilai *price to book value* saham INCO ditahun 2022 sebesar 1,90 tumbuh 43 % dari tahun 2019. Naiknya nilai PBV ini menandakan saham INCO dinilai tinggi oleh pasar. Kemudian, kinerja saham ADRO juga mengalami pertumbuhan yang sangat baik. Pada tahun 2019 harga pasar saham ADRO hanya di Rp 1.487, - dan diakhir tahun naik menjadi Rp 3.850, - atau mengalami pertumbuhan sebesar 159%. Walaupun sempat turun pada tahun 2020 yang dikarenakan wabah virus korona menjadi sentimen negatif bagi emiten di sektor pertambangan batu bara. Sebabnya, Tiongkok masih menjadi negara

tujuan ekspor batu bara terbesar (Media Digital CNBC Indonesia,2020). Namun, pada tahun 2021 dan 2022 mengalami kenaikan harga saham yang didorong oleh kenaikan harga batu bara di tahun 2022 karena krisis energi Eropa (Media Digital CNN Indonesia, 2022). Kenaikan harga saham ini mendapatkan sentiment positif terhadap nilai perusahaan ADRO. Berdasarkan Gambar 1.2 nilai *price to book value* ADRO di akhir tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 40% dari tahun 2019 dimana nilai PBV nya hanya 0,80 atau dibawah dari 1 yang tergolong saham *undervalued*.

Tren positif pertumbuhan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Santoso et al. (2023) dan Natsir & Yusbardini (2020); menyebutkan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah ukuran perusahaan dan *capital structure*. Selanjutnya Maesaroh et al. (2022) dan Fauziyyah, (2019); menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja lingkungan dan kinerja keuangan. Selain itu nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh *Corporate Environmental Disclosure* dan *Corporate Governance Structure* (Salsabila & Widiatmoko, 2022). Berdasarkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti membagi faktor-faktor tersebut menjadi 2 kategori yaitu faktor keuangan dan *non*-keuangan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan dipilih sebagai faktor keuangan dan kinerja lingkungan dipilih sebagai faktor *non*-keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah *go public* dituntut untuk memaksimalkan orientasi pada laba dan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dipandang sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham (Sucuahi & Cambarihan, 2016). Namun, harus diperhatikan bahwa mengedepankan pencapaian profit maksimal sebagai prinsip utama perusahaan dan hanya berfokus pada aspek keuangan dan internal tanpa mempertimbangkan dampak lingkungan dan sosial di masyarakat bukanlah pendekatan yang tepat. Maka dari itu, *Environmental Performance* atau kinerja lingkungan menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan catatan akhir tahun 2020 Jaringan Tambang (JATAM), terjadi 45 konflik pertambangan, yaitu 22 kasus pencemaran dan perusakan lingkungan, 13 kasus perampasan lahan, delapan kasus kriminalisasi warga yang menolak tambang (korban kriminalisasi 69 orang), dan dua kasus pemutusan hubungan kerja (Media Digital BBC, 2021). Pada tahun 2021, Luas Pertambangan di Indonesia adalah 97.767.729,55 Hektar atau setengah dari luas daratan Indonesia telah dikuasai oleh sector Industri Pertambangan. Operasi tambang pada tutupan lahan hutan diperkirakan menyumbang emisi terbesar dengan total lebih dari 536 juta ton CO²-e, Kasus kriminalisasi yang terjadi selama tahun 2021 sebanyak 58 kasus, kriminalisasi yang terjadi di sektor pertambangan paling tinggi sebanyak 52%, diikuti kriminalisasi di sektor kehutanan dan perkebunan sebanyak 34% (Media Digital WALHI, 2021). Hal ini menandakan bahwa masih banyak perusahaan pertambangan di Indonesia yang masih tidak mentaati regulasi terkait pengelolaan lingkungan dan tanggung jawab sosial dalam menjalankan aktivitas operasionalnya.

Kelestarian lingkungan merupakan salah satu prinsip penting keberlanjutan yang mana memastikan bahwa upaya manusia dalam memenuhi kebutuhan hidupnya tidak mengurangi kualitas lingkungan dan menjaga kelestarian ekosistem untuk generasi mendatang (Feroz et al., 2021). Perusahaan yang terlibat dalam pencemaran lingkungan dianggap memiliki kinerja lingkungan yang buruk. Sebagai pemangku kepentingan yang memiliki pengaruh besar terhadap perusahaan, investor secara tidak langsung mengharuskan perusahaan untuk terlibat dalam kegiatan pengelolaan lingkungan (Rinsman & Prasetyo, 2020). Karena, investor yang peduli terhadap lingkungan akan mengevaluasi kinerja lingkungan perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi, mereka akan lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik.

Berbagai lembaga internasional mendefinisikan kinerja lingkungan sebagai hasil yang terukur dari sistem manajemen lingkungan sehubungan dengan kontrol perusahaan terhadap aspek-aspek lingkungan, tujuan, dan target lingkungan (Carrol, 2016). Ketika perusahaan mengeluarkan biaya terkait dengan aspek lingkungan secara otomatis akan membangun citra yang baik bagi stakeholder dan

calon investor sehingga akan direspon positif oleh pasar dan sebagai wujud tanggung jawab dan kepedulian terhadap lingkungan (Tiarasandy et al., 2018). Respon positif ini akan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham.

Tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan merupakan suatu kewajiban sebagaimana diamanatkan dalam UU N0. 32 tahun 2009 sebagaimana telah diubah dalam No 11 tahun 2021 tentang Cipta Kerja. Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, mengadakan Program Peringkat Kinerja Perusahaan Pengelolaan Lingkungan (PROPER) sebagaimana yang diatur dalam Peraturan Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2014.

PROPER merupakan penilaian terukur terhadap kinerja lingkungan perusahaan. Dalam penilaian ini, perusahaan diberi peringkat berdasarkan warna, seperti emas, hijau, biru, merah, dan hitam yang mencerminkan citra dan reputasi mereka dalam pengelolaan lingkungan. Peringkat tersebut mencerminkan Kinerja Lingkungan perusahaan, membantu perusahaan menyadari dampak buruk yang dihasilkan terhadap lingkungan, dan mendorong perusahaan untuk mengevaluasi kembali cara mereka mengelola lingkungan. Peringkat PROPER ini memudahkan masyarakat dalam melihat reputasi baik atau buruknya perusahaan dalam kepedulian terhadap lingkungan (Meiyana & Aisyah, 2019).

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang *se-linear* dengan penelitian ini telah meneliti faktor kinerja lingkungan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Fauziyyah (2019) dengan judul "*The Influence of Enviromental Performance and Ownership Structure on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable*" menunjukkan hasil bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Istiqomah (2022), Rachmawati (2021), Maesaroh et al. (2022) yang juga menyimpulkan terdapat pengaruh positif yang signifikan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Disisi lain penelitian yang dilakukan Khanifah et al. (2020) yang meneliti pada perusahaan sektor pertambangan di BEI menunjukkan hasil yang berbeda, dimana kinerja lingkungan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Salsabila & Widiatmoko (2022) meneliti pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan sehingga diperlukan variabel yang dapat memediasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan salah satunya kinerja keuangan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selanjutnya adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan tercermin dalam cara perusahaan menghasilkan laba atau profit (Rinsman & Prasetyo, 2020). Apabila perusahaan berhasil memperoleh profit yang maksimal, maka perusahaan akan berkembang dan dapat menjaga berkelanjutan bisnisnya. Perusahaan perlu menunjukkan kinerja keuangan yang baik dalam kegiatan atau proses usahanya (Ologbenla, 2021). Karena bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan hal penting agar investor tetap tertarik dan berminat terhadap saham perusahaan. Bagi para investor kinerja keuangan sering dilihat ataupun diukur melalui rasio-rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan yang sering digunakan untuk melihat seberapa baik kinerja keuangan yaitu rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur bagaimana kemampuan perusahaan dalam mencari *profit* atau keuntungan. Menurut Fauzi (2022) Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi bagi perusahaan. Sehingga, dapat dikatakan bahwa kenaikan profitabilitas akan sejalan dengan kenaikan nilai perusahaan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah rasio *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah ekuitas yang mana digunakan pemegang saham untuk melihat tingkat pengembalian dari saham yang mereka investasikan. Return on Equity menunjukkan profitabilitas modal yang diinvestasikan, penilaian

ini memiliki arti penting karena berfungsi sebagai insentif yang menarik bagi investor (Fauzi, 2022).

Pada penelitian ini peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel interverning (Mediator) yang diukur menggunakan profitabilitas melalui rasio ROE karena rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian dari modal para pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan menjadi faktor penting selain kinerja lingkungan untuk menarik investor menanamkan modalnya (Kelly & Henny, 2023). Perusahaan harus mengembangkan strategi jangka panjang dalam pengelolaan lingkungan pada operasi bisnis mereka untuk meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang dan meningkatkan citra lingkungan perusahaan sebagai nilai tak berwujud yang substansial. Dengan demikian, kinerja lingkungan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Sari & Sutopo (2023) menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel interverning yang memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan memediasi secara parsial pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fauziyyah (2019), Salsabila dan Widiatmoko (2021) menggunakan variabel yang sama yaitu kinerja keuangan menunjukkan mampu memediasi pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung.

Namun, terdapat temuan yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Maesaroh et al (2022) meneliti pada perusahaan sektor industri dan kimia menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan dan kinerja keuangan tidak mampu memediasi antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama dengan penelitian Fauzi (2022) menyimpulkan variabel kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur karena nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Berdasarkan penjelasan yang sudah dipaparkan, masih terdapat inkonsistensi hasil dari penelitian-penelitian terdahulu sehingga penelitian ini merupakan salah satu upaya dalam mengisi *research gap* tersebut, dimana penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening. Penjelasan terkait dengan fenomena, *research gap*, dan dukungan teori yang telah dikemukakan di atas menjadi latar belakang pengajuan penelitian ini. Maka, alasan ini mendorong penulis untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar pada BEI 2019-2022)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah yang akan peneliti teliti dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan.
2. Bagaimanakah pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.
3. Bagaimanakah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.
4. Bagaimanakah pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka dapat dikemukakan bahwa tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan.

2. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan.
4. Untuk mengetahui pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan melalui mediasi kinerja keuangan pada perusahaan pertambangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan nilai guna kepada berbagai pihak yang berkepentingan. Oleh karena itu, manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari hasil analisis penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. **Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kesesuaian antara teori-teori yang ada dengan praktik di lapangan khususnya tentang bagaimana pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya yang akan meneliti topik yang sama yaitu kinerja lingkungan, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

b. **Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat praktis untuk:

1) **Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi petunjuk bagi manajemen untuk melakukan Environmental Performance sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungannya.

2) **Investor**

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai referensi yang dapat memberikan informasi dan pengetahuan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan dan menentukan pilihan dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dalam jangka panjang yang baik.