

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pasar Modal memberikan peran penting dalam kegiatan ekonomi suatu negara, oleh karena itu sebagian besar negara menaruh perhatian terhadap pasar modal dalam menjalankan ekonomi negaranya. Dalam mengembangkan usahanya tersebut perusahaan membutuhkan modal yang tidak sedikit, modal tersebut dapat diperoleh dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Salah satu pendanaan dari luar perusahaan adalah saham (Sabrina, 2020).

Perlambatan pertumbuhan ekonomi akibat pandemi korona memberikan dampak pada pasar saham di bursa saham seluruh dunia. Hampir semua indeks pasar saham global jatuh (J.S Agung, Erna Susilawati, 2021). Salah satu industri yang berdampak adalah Perusahaan pertambangan. Perusahaan pertambangan khususnya pada industri batubara pada saat ini mengalami keterlambatan kenaikan harga saham, hal ini dapat dilihat dari perbandingan harga batu bara dunia jika dibandingkan dengan harga saham perusahaan. Berikut adalah data tabel perbandingan harga batu bara dengan harga saham batu bara selama 10 tahun terakhir.

Tabel 1.1 Perbandingan Harga Batu Bara dengan  
Harga Saham Perusahaan Batu Bara

TAHUN	NCF	ITMG	ADRO	PTBA
2011	129,4	46,300	2,250	3,950

Tabel 1.1 Perbandingan Harga Batu Bara dengan Harga Saham Perusahaan

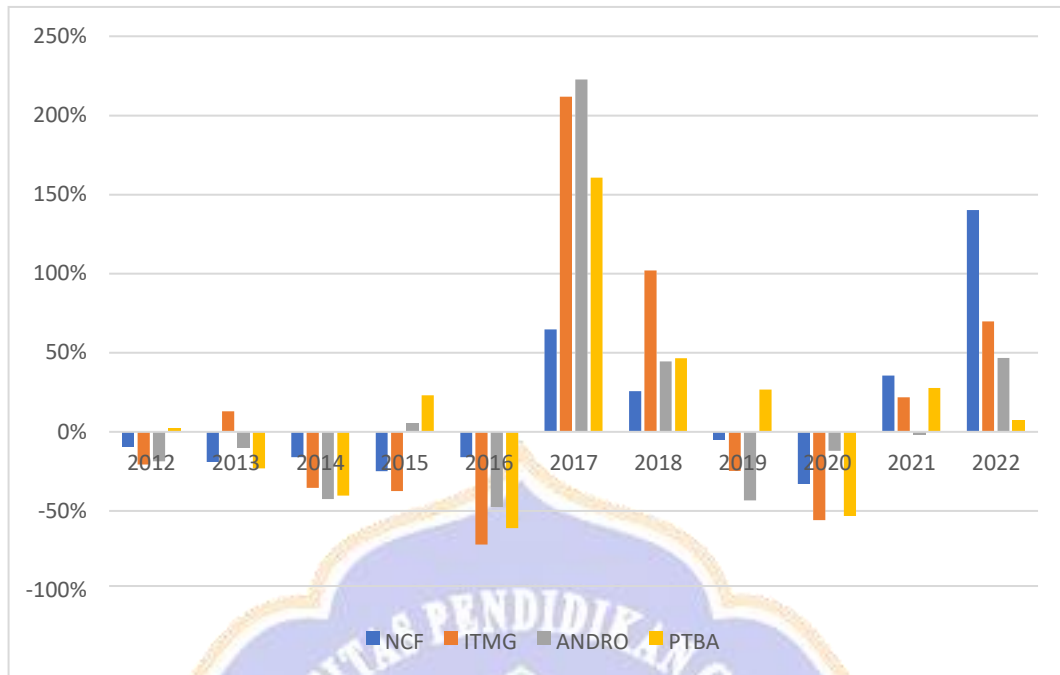
Batu Bara

TAHUN	NCF	ITMG	ADRO	PTBA
2012	117,45	36,700	1,830	4,030
2013	95,2	41,450	1,650	3,100
2014	79,9	26,800	950	1,850
2015	60,05	16,750	1,000	2,275
2016	50,4	4,810	525	890
2017	83	15,000	1,695	2,320
2018	104,35	30,300	2,450	3,400
2019	99	22,800	1,390	4,310
2020	66,3	10,050	1,225	2,020
2021	89,95	12,250	1,200	2,580
2022	216	20,800	1,760	2,760

Sumber: Yahoo.finance.com

Pada tahun 2011 terlihat bahwa harga batu bara dunia 129,40 sedangkan harga saham masing-masing emiten sebagai berikut: ITMG 46.300, ADRO 2.250, dan PTBA 3.950 dibanding pada September Tahun 2021 sekarang yang mana harga NCF sempat mencapai 216 sedangkan harga masing-masing emiten sebagai berikut: ITMG 20.800, ADRO 1.760, dan PTBA 2.760. Sangat terlihat keterlambatan kenaikan harga saham dengan harga batu bara tidak seperti tahun-tahun sebelumnya. ini menunjukkan bahwa minat investor terhadap saham perusahaan batubara sangat berkurang. NCF digunakan karena, mayoritas perusahaan batu bara mengekspor produk mereka keluar negeri hal ini berdasarkan pada laporan Semester 1 tahun 2021. Perusahaan diatas juga diambil berdasarkan *market cap* terbesar serta dikenal seluruh kalangan di indeks IDX energi, serta salah satu faktor pergerakan harga saham adalah harga batu bara (Kresna, 2023).

Gambar 1.1 Grafik Perbandingan Harga Batu Bara dan Saham Batu Bara



Sumber: Data Olahan Microsoft Excel

Dilihat dari gambar di atas bahwa harga saham perusahaan batu bara dan harga batu bara selalu bergerak bersamaan dari tahun 2011 sampai akhir 2020. Namun setelah itu pada tahun 2021 harga saham perusahaan batu bara terlihat tertinggal sangat jauh dari harga ekspor batu bara internasional. Ini memperlihatkan bahwa adanya *lagging* atau ketertinggalan antara harga saham perusahaan batu bara dan harga batu bara sekaligus memperlihatkan bahwa investor kurang minat terhadap saham perusahaan batu bara tidak seperti sebelumnya.

Kebijakan Kementerian Energi dan Sumber Mineral (ESDM) tertuang dalam surat dengan Nomor B-1605/MB.05/DJB.B/2021 yang diterbitkan pada tanggal 31 Desember 2021 menerangkan larangan ekspor batu bara dari tanggal 1 January 2022 hingga 31 January 2022 juga memberikan dampak terhadap harga

batu bara dunia yang mengalami kenaikan pesat akibat berkurangnya pemasok batu bara, namun meningkatnya permintaan dunia khususnya dari Cina akibat hubungan yang kurang baik dengan pemasok utamanya yaitu Australia (cnbcindonesia, 2022).

Kebijakan ini berdampak juga pada penurunan pendapatan ekspor masing-masing perusahaan, seperti pada PT Adaro Energi Tbk (ADRO) yang mayoritas pendapatan berasal dari ekspor. kontribusinya mencapai 76% dari total pendapatan. Hal serupa juga dirasakan oleh PT Indika Energy Tbk (INDY) yang merasakan guncangan pendapatan dari ekspor melalui anak usahanya Kideco (cnbcindonesia.com, 2022). Kebijakan ini direspon berbeda oleh investor di pasar saham. Beberapa investor langsung menjual sahamnya karena takut harga akan terus jatuh. Sementara itu, beberapa investor tetap mempertahankan sahamnya karena berharap kebijakan tersebut tidak berlangsung lama. Sehingga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan batu bara yang mengalami kenaikan namun tidak sebesar kenaikan harga batu bara.

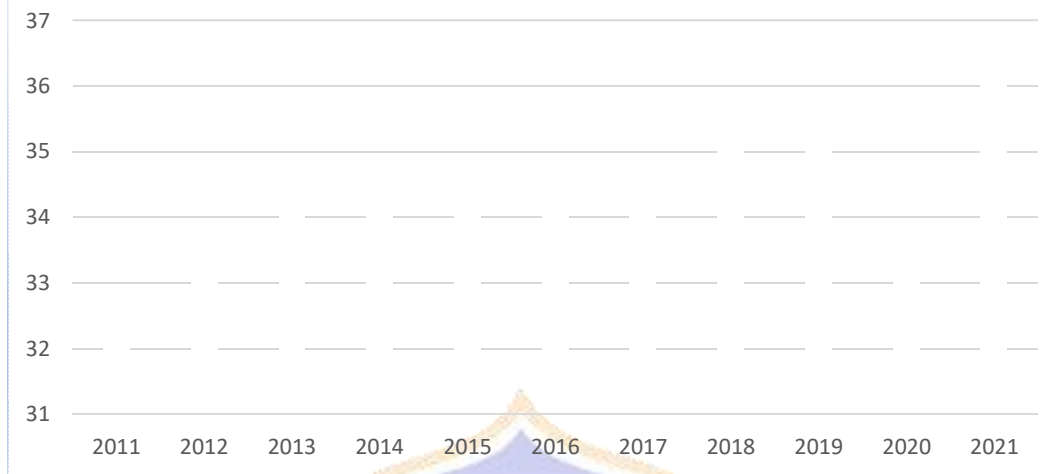
*Environmental, Social, and Governance* (ESG) adalah masalah yang terkait dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola suatu perusahaan. ESG Rating adalah suatu rating atau peringkat yang diberikan lembaga yang berwenang sebagai penilai untuk menilai perusahaan dalam masalah lingkungan sekitar perusahaan yang tercipta saat perusahaan beroperasi, sosial sekitar perusahaan saat perusahaan beroperasi, dan tata kelola perusahaan yang memberikan dampak baik atau buruknya sekitar lingkungan (Katadata.co.id, 2020). Tren ESG sekarang semakin ramai di dunia ekonomi saat pidato presiden amerika serikat yang menyatakan bahwa pemerintah akan menangani masalah lingkungan lebih serius, dana yang

dianggarkan untuk mengelola masalah ini lebih lanjut sebesar US\$ 2.000.000.000.000 atau 2 T dolar. Joe Biden dalam memimpin pemerintah Amerika menyatakan selogan “membangun kembali dengan lebih baik”.

Perusahaan adalah salah satu penyumbang emisi karbon terbanyak di Dunia karena memiliki skala produksi yang besar. Perusahaan dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi adalah perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan umum. Jenis perusahaan tersebut adalah perusahaan yang bergelut secara langsung dengan lingkungan, dimana bahan baku untuk proses produksi diambil langsung dari alam (menhl.go.id, 2020).

Kegiatan pertambangan merupakan sebagian atau seluruh tahapan kegiatan dalam rangka penelitian, pengelolaan dan pengusahaan mineral atau batubara yang meliputi penyelidikan umum, eksplorasi, studi kelayakan, konstruksi, penambangan, pengolahan dan pemurnian, pengangkutan dan penjualan, serta kegiatan pascatambang (Undang-Undang No.4 Tahun 2009, Minerba). Dengan adanya kegiatan penambangan pada suatu daerah tertentu, maka akan menimbulkan dampak terhadap lingkungan di sekitar lokasi tersebut, karena perusahaan dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi di Indonesia adalah perusahaan yang bergerak dibidang pertambangan umum (Jamingatun, 2022).

## EMISI KARBON (CO<sub>2</sub>) DARI PEMBAKARAN ENERGI DI DUNIA



Sumber: Data Olahan Excel (Databoks.com, 2023)

Berdasarkan grafik diatas data emisi karbon di dunia semakin tahun semakin naik walaupun ada di suatu tahun yang menurun seperti tahun 2019 ke 2020 dari 36 gigaton turun menjadi 34 gigaton atau setara dengan 5,8% ini bertepatan dengan terjadi krisis akibat pandemi Covid-19. Sampai dengan tahun 2021 pembakaran emisi karbon industri CO<sub>2</sub> di dunia mencapai angka lebih tinggi lagi yaitu 36,5 gigaton.

Dikarenakan dampak pemanasan global tersebut, telah membangkitkan kesadaran masyarakat akan pentingnya menjaga lingkungan dan memikul tanggung jawab sosial. Kesadaran Masyarakat dibuktikan dengan munculnya berbagai gerakan sosial diantaranya *Zero Waste*, *Diet Kantong Plastik*, *Bike to Work*, *Coin a Chance*, dan masih banyak lainnya. Kesadaran sosial ini, selain berpengaruh terhadap kehidupan sehari-hari berpengaruh juga terhadap cara berinvestasi masyarakat, dimana biasanya investor lebih memperhatikan aspek ekonomi sebuah

perusahaan, kini investor juga mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan saat pengambilan keputusan investasi.

Selain bertanggung jawab pada lingkungan, tanggung jawab lain yang harus dilakukan perusahaan menyangkut problematika sosial, seperti masalah pada PT Agincourt Resources dianggap menempatkan masyarakat adat dalam posisi yang rentan. Masyarakat adat mengalami dampak buruk yang beragam, seperti kehilangan akses terhadap sumber daya alam dan kerusakan lingkungan yang merugikan. Masyarakat juga merasa bahwa hak-hak mereka sebagai pemilik tanah dan sumber daya alam tidak diakui dan dilindungi. Hal ini menunjukkan bahwa masyarakat adat seringkali tidak mendapatkan perlindungan yang memadai dari pemerintah dan perusahaan (Gunawan, 2023).

Masalah tata kelola (*governance*) juga harus diperhatikan oleh perusahaan agar tetap mempertahankan legitimasi dari stakeholder. Namun ternyata, masih ada perusahaan yang memiliki tata kelola yang belum baik, seperti pada PT Gema Wardana (*Harita group*) yang dikenakan sanksi administrasi berupa penghentian sementara aktivitas, karena tidak menyerahkan Rencana Kerja dan Anggaran Biaya (RKAB). Hal tersebut menunjukkan perusahaan pertambangan harus bisa menangani risiko dengan menerapkan kebijakan yang mementingkan aspek-aspek ESG. Hal ini karena ESG telah menjadi komponen penting dalam mewujudkan keberlanjutan perusahaan. Penerapan aspek ESG dalam jalannya perusahaan didukung oleh UU Nomor 40 tahun 2007 Pasal 74 yang menyatakan bahwa perusahaan yang menjalankan usaha di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber

daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Rizana, 2018).

Calon investor dapat menggunakan indikator *Environmental* (Lingkungan), *Social* (Sosial), and *Governance* (Tata Kelola) atau disingkat ESG dalam memahami pengelolaan risiko (Napoletano & Curry, 2022). Indikator ESG digunakan oleh berbagai pemangku kepentingan untuk mengevaluasi keberlanjutan perusahaan, tanggung jawab sosial, dan perilaku etis (Nugroho & Hersugondo, 2022). Indikator lingkungan mencakup ukuran dampak perusahaan terhadap lingkungan, seperti emisi gas rumah kaca, penggunaan energi, dan penggunaan air. Indikator sosial mencakup ukuran dampak perusahaan terhadap karyawan, pelanggan, dan komunitas lokalnya, seperti perputaran karyawan, kepuasan pelanggan, dan investasi komunitas. Indikator tata kelola mencakup ukuran manajemen internal perusahaan dan proses pengambilan keputusan, seperti independensi dewan, kompensasi eksekutif, dan manajemen risiko (Qodary, 2021). Indikator ESG semakin penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena investor mencari perusahaan yang mengutamakan keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan perilaku etis. Peringkat ESG yang tinggi mungkin memiliki akses yang lebih baik ke modal dan keunggulan kompetitif di pasar.

Saham yang memiliki risiko ESG yang rendah atau biasanya disebut dengan *greenstock* memiliki realisasi *return* yang lebih tinggi juga memberikan perlindungan nilai yang baik dari pada saham yang memiliki rating ESG tinggi atau *brown stock* terutama selama Covid-19, (Sang Kim & Li, 2021). Dana hijau dari para manajer investasi menarik lebih banyak dana secara signifikan dibandingkan



saham-saham lain ini sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan dengan rating risiko ESG yang rendah memberikan sinyal positif kepada para investor. selain rating ESG, kinerja perusahaan yang baik turut mendukung saham memiliki return yang tinggi (Istanti, 2013) bahwa faktor makro dan mikro perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai saham

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa rating ESG tidak berpengaruh terhadap return saham. Investasi ESG tidak bisa mengharapkan return yang tinggi karena investor belum menjadikan ESG sebagai dasar pengambilan keputusan investasi mengingat ESG ramai dibicarakan baru di tahun-tahun ini (Qodary, 2021) dan (Bradford Cornell, 2021). Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi perusahaan yang bagus bisa menarik minat investasi para investor.

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam analisis investasi dan kinerja keuangan. Berbagai metrik seperti total aset, penjualan, nilai pasar saham, jumlah tenaga kerja, dan kapitalisasi pasar digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Perusahaan besar dianggap lebih mampu mengakses pasar modal dan menarik investor karena memiliki reputasi yang kuat, stabilitas operasional, dan tingkat pertumbuhan yang lebih rendah (Sustrianah, 2020). Kondisi ini wajar, karena investor menginginkan laba yang stabil dan biasanya Perusahaan yang lebih besar memiliki laba stabil dibandingkan Perusahaan kecil (Alamsyah, 2019).

Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya membuktikan bahwa ada sesuatu kesenjangan antara penelitian satu dengan penelitian lainnya, hal ini dapat ditunjukkan pada beberapa penelitian seperti pada Penelitian dilakukan oleh

Alamsyah (2019) menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Dalam penelitian Anugraha dan Khuzaini (2018) juga menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Namun, pada penelitian Rizka (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan, pada penelitian Robin & Andores (2021) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Profitabilitas merupakan kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan di masa mendatang akan banyak investor yang menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan, tentu saja mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi (Sabrina, 2020). Alasan penulis menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada penelitian ini adalah Profitabilitas adalah salah satu indikator yang dapat menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Semakin baik nilai profitabilitas perusahaan maka mencerminkan ukuran perusahaan yang besar serta mendorong perusahaan lebih tinggi untuk menerapkan ESG pada perusahaan sehingga mampu menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang mengakibatkan kenaikan harga saham suatu perusahaan.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka dapat diidentifikasi permasalahan, yaitu:

1. Kondisi keterlambatan kenaikan harga saham perusahaan pertambangan khususnya pada sektor batubara jika dilihat dari 10 tahun

terakhir jika dibandingkan dengan harga ekspor batubara menimbulkan keraguan oleh investor untuk menanamkan modalnya.

2. Adanya jumlah peningkatan kerusakan lingkungan yang terjadi di Dunia akibat global warming menimbulkan tuntutan terhadap perusahaan untuk lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial.

### **1.3 Pembatasan Masalah**

Merujuk pada permasalahan yang telah dipaparkan pada latar belakang diatas, untuk menghindari terlalu luasnya permasalahan dalam penulisan, maka Batasan masalah yang dilakukan dalam penelitian ini terfokus pada pengaruh nilai ESG dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi.

### **1.4 Rumusan Masalah**

1. Apakah nilai ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham Perusahaan?
2. Apakah lingkungan, sosial dan tata kelola berpengaruh terhadap harga saham perusahaan?
3. Apakah profitabilitas mampu memperkuat nilai ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan?
4. Apakah profitabilitas mampu memperkuat nilai lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap harga saham perusahaan?

## 1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk mendapat bukti empiris terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan.
2. Untuk mendapatkan bukti empiris terkait pengaruh lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap harga saham perusahaan.
3. Memperoleh bukti empiris tentang profitabilitas mampu memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan.
4. Memperoleh bukti empiris tentang profitabilitas mampu memperkuat pengaruh lingkungan, sosial dan tata kelola terhadap harga saham perusahaan.

## 1.6 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat:

1. Manfaat Teoritis  
Penelitian ini diharapkan dapat menyumbang bukti empiris dan mendukung teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teori teori sinyal. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan gambaran ilmu serta pemahaman terhadap nilai ESG, ukuran perusahaan, harga saham, serta profitabilitas, serta sebagai referensi bagi penelitian yang akan datang.
3. Manfaat Praktis
  - a. Bagi Peneliti

Bermanfaat untuk menambah wawasan dan pengetahuan penelitian mengenai harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) diharapkan dapat memberikan masukan dan perbaikan apabila terdapat kelemahan dan kekurangan dalam kinerja perusahaan.

c. Bagi Investor

Diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan penanaman modal khususnya pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **1.1 Asumsi Penelitian**

Asumsi penelitian dalam penelitian ini merupakan suatu gambaran sangkaan, perkiraan, satu pendapat atau kesimpulan sementara, atau suatu teori sementara yang belum dibuktikan kebenarannya. Berdasarkan pengertian asumsi tersebut, maka asumsi penelitian pada penelitian ini adalah nilai ESG dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Profitabilitas perusahaan mampu memoderasi nilai ESG dan ukuran perusahaan terhadap peningkatan harga saham perusahaan.