

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sektor pertambangan di Indonesia memegang peran strategis dalam pembangunan nasional, bukan hanya sebagai penyumbang ekspor komoditas utama dan penerimaan negara, tetapi juga sebagai penggerak investasi domestik dan asing di berbagai wilayah. Aktivitas penambangan mineral dan batu bara memacu pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja, serta mendorong pembangunan infrastruktur di daerah tertinggal (Agustina, 2023). Namun, di sisi lain, industri ini juga membawa konsekuensi sosial dan lingkungan yang kompleks seperti degradasi lahan pasca-penambangan, pencemaran air dan udara, konflik dengan komunitas lokal, serta emisi karbon yang cukup signifikan sehingga menempatkan sektor ini di bawah sorotan intens dari publik, regulator, dan investor keberlanjutan (Sihombing et al., 2025)

Struktur modal merupakan salah satu aspek yang sangat penting dalam pengelolaan perusahaan karena komposisi pendanaan yang tepat maupun yang kurang tepat akan berpengaruh secara langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal dapat menimbulkan berbagai konsekuensi, terutama apabila perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang besar. Kondisi tersebut akan meningkatkan beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan, karena adanya kewajiban pembayaran pokok pinjaman beserta bunga yang menjadi beban tetap (Adi, 2021). Oleh sebab itu, perusahaan perlu menetapkan struktur modal yang optimal, yaitu komposisi sumber pendanaan yang mampu menghasilkan biaya modal rata-rata

tertimbang (*weighted average cost of capital*) pada tingkat yang paling rendah sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan (Brusov & Filatova, 2023).

Pada dasarnya, setiap perusahaan berupaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena nilai yang tinggi mencerminkan meningkatnya tingkat kesejahteraan para pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan yang optimal juga menjadi dasar yang kuat dalam mendukung keberlangsungan kegiatan operasional serta memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Oleh karena itu, penentuan struktur modal menjadi salah satu keputusan yang sangat penting, mengingat komposisi pendanaan yang dipilih akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut (Setiawan & Laily, 2022).

Sejumlah perusahaan tambang besar di Indonesia menunjukkan fluktuasi struktur modal dalam beberapa tahun terakhir. PT Adaro Andalan Indonesia Tbk mencatat penurunan *DER* dari sekitar 0,25% menjadi 0,23%, bahkan hingga 0,12%, yang mencerminkan penguatan ekuitas dan kebijakan pendanaan yang lebih konservatif di tengah tekanan eksternal. PT Bukit Asam Tbk menunjukkan rasio liabilitas terhadap aset sekitar 23% dengan peningkatan belanja modal Rp 6,4 triliun, menandakan strategi pembiayaan yang adaptif terhadap ekspansi. PT Vale Indonesia Tbk memiliki *DER* rendah di kisaran 13–15%, namun potensi perubahan struktur modal tetap besar seiring rencana ekspansi hingga USD 1 miliar. PT Aneka Tambang Tbk juga memperkuat struktur modal melalui peningkatan ekuitas dan penurunan liabilitas jangka panjang. Sementara itu, PT Adaro Andalan Indonesia Tbk pada skala menengah memiliki *DER* sekitar 28,7%, menunjukkan bahwa dinamika struktur modal terjadi baik pada

perusahaan besar maupun menengah dalam merespons tekanan dan peluang pasar dan kebijakan pendanaan yang lebih konservatif di tengah tekanan eksternal.

Seiring dengan perubahan global dan domestik yang semakin cepat, paradigma investasi dan pembiayaan korporasi mengalami pergeseran yang signifikan. Perusahaan tidak lagi hanya berorientasi pada pencapaian laba dan pertumbuhan aset, tetapi juga dituntut untuk menunjukkan akuntabilitas dalam pengelolaan dampak keberlanjutan melalui aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Di Indonesia, komitmen terhadap keuangan berkelanjutan telah diformalkan melalui regulasi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik, 2017. Namun demikian, perkembangan terkini menunjukkan bahwa tekanan terhadap implementasi ESG tidak lagi hanya bersifat regulatif, melainkan juga didorong oleh peningkatan kesadaran investor, tuntutan transparansi global, serta integrasi *ESG* dalam penilaian risiko dan keputusan investasi. Dalam konteks ini, industri pertambangan di Indonesia masih menunjukkan heterogenitas dalam kualitas dan cakupan *ESG Disclosure*, di mana sebagian perusahaan telah mengadopsi praktik pelaporan yang lebih komprehensif, sementara sebagian lainnya masih berada pada tingkat kepatuhan minimum atau belum sepenuhnya transparan (Zen et al., 2025).

Seiring dengan perkembangan paradigma bisnis global, perusahaan pertambangan di Indonesia mulai menunjukkan perubahan dalam praktik pelaporan dan strategi keberlanjutan. Hal ini tercermin dari meningkatnya penerbitan *sustainability report* oleh perusahaan tambang sebagai bentuk transparansi terhadap dampak

lingkungan dan sosial yang ditimbulkan. Kewajiban ini juga diperkuat melalui regulasi Otoritas Jasa Keuangan melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mendorong perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan secara berkala.

Selain itu, tren global menunjukkan bahwa minat investor terhadap investasi berbasis *ESG* terus meningkat, di mana investor tidak hanya mempertimbangkan aspek profitabilitas, tetapi juga risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pengambilan keputusan investasi (Jin, 2025). Kondisi ini memberikan tekanan tambahan bagi perusahaan pertambangan untuk tidak hanya mengelola kinerja keuangan, tetapi juga meningkatkan kualitas *ESG Disclosure* guna menjaga kepercayaan pasar (Husnah, 2023). Berdasarkan data yang diperoleh peneliti terdapat fenomena ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan yang mengalami fluktuasi pada tahun 2022-2024 pada tabel berikut :

Tabel 1. 1 Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan (Ln Total Asset) Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024.

No	Perusahaan	Tahun	Total Asset (Rp Miliar)	Penjualan (Rp Miliar)	Pertumbuhan Perusahaan	Ln Total Asset
1	PT Bukit asam Tbk	2022	45.359	42.652	-	17,63
		2023	46.288	38.547	-9,63 %	17,65
		2024	41.786	35.214	-8,64 %	17,55
2	PT Adaro Andalan Indonesia Tbk (AADI)	2022	7.966	2.769	-	8,98
		2023	7.063	2.21	-20,16 %	8,86
		2024	5.993	1.851	-16,26 %	8,70
3	PT Vale Indonesia Tbk (INCO)	2022	3.602.018	1.093.088	-	15,10
		2023	3.632.940	984.957	-9,89 %	15,11
		2024	4.153.274	1.215.540	+23,38 %	15,24
4	PT Aneka Tambang Tbk (ANTAM)	2022	33.637	52.502	-	17,33
		2023	42.851	52.272	-0,44 %	17,57
		2024	44.523	54.666	+4,58 %	17,61
5	PT Bayan Resources Tbk (BYAN)	2022	3.945	6.967	-	8,28
		2023	3.521	5.503	-21,04 %	8,17
		2024	3.444	4.866	-11,56 %	8,14

Sumber: Data diolah (2026)

PT Bukit Asam Tbk menunjukkan ukuran perusahaan yang besar dengan total aset mencapai Rp 45.359 miliar pada 2022, namun mengalami penurunan penjualan yang signifikan dari tahun ke tahun, mencerminkan tantangan dalam operasional. Di sisi lain, PT Adaro Andalan Indonesia Tbk memiliki total aset yang lebih kecil, yakni Rp 7.966 miliar, dan mengalami penurunan penjualan yang tajam, terutama pada 2023, yang menandakan kesulitan dalam mempertahankan struktur modal yang sehat.

Sementara itu, PT Vale Indonesia Tbk, sebagai perusahaan terbesar dalam tabel tersebut dengan total aset Rp 3.602.018 miliar, menunjukkan potensi pemulihan dengan lonjakan pertumbuhan penjualan sebesar 23,38% pada 2024 setelah penurunan di tahun sebelumnya. PT Aneka Tambang Tbk, dengan total aset Rp 33.637 miliar, menunjukkan stabilitas dalam penjualan, meskipun ada sedikit penurunan, tetapi berhasil pulih dengan peningkatan sebesar 4,58% pada 2024. Di sisi lain, PT Bayan Resources Tbk mengalami penurunan penjualan yang terus berlanjut, menciptakan tantangan bagi struktur modalnya.

Fluktuasi penjualan dan aset mencerminkan dinamika aktivitas operasional yang berimplikasi pada perubahan kebutuhan pendanaan perusahaan. Dalam konteks keuangan perusahaan, kondisi tersebut mendorong manajemen untuk menyesuaikan keputusan pendanaan yang pada akhirnya tercermin dalam struktur modal (DER). Secara empiris, penelitian terbaru menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap peningkatan kebutuhan pembiayaan yang kemudian direspons melalui penggunaan *leverage* (Yu et al., 2023). Selain itu, peningkatan skala perusahaan juga terbukti mendorong perusahaan untuk mengakses pendanaan eksternal

dalam rangka menjaga keberlanjutan operasional dan ekspansi (Trotta et al., 2024). Di sisi lain, literatur terkini menunjukkan bahwa keputusan struktur modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh faktor *Environmental, Social, dan Governance (ESG)*, di mana perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki kebijakan utang yang lebih konservatif dan risiko keuangan yang lebih rendah (Dawahdeh et al., 2024)

Dalam konteks ini, ukuran perusahaan (*firm size*) menjadi variabel penting karena mencerminkan kapasitas finansial dan akses terhadap sumber pendanaan. Perusahaan besar biasanya memiliki reputasi yang lebih baik di mata investor dan kreditur, sehingga biaya modal yang ditanggung lebih rendah dibanding perusahaan kecil (Brigham & Ehrhardt, 2022). Sementara itu, pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) berkorelasi dengan kebutuhan dana eksternal yang lebih tinggi, terutama untuk ekspansi dan investasi jangka panjang (Ahmed et al., 2023). Oleh karena itu, perusahaan dengan pertumbuhan pesat cenderung lebih agresif dalam menggunakan utang atau menerbitkan ekuitas baru (Melananda et al., 2023)

Faktor lain yang digunakan dalam mengukur struktur modal adalah pertumbuhan perusahaan (pertumbuhan penjualan). Pertumbuhan penjualan mengacu pada sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualan terhadap total penjualan (Fadilah dan Ardini, 2020). Rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahun 2023 yang dialami oleh PT Bukit Asam Tbk. Hal ini terbukti dari penjualan bersih perusahaan yang turun 9,63 % menjadi Rp38.547 miliar dari Rp42.652 miliar. Penelitian terdahulu

yang dilakukan oleh (Mismawati & Hardiyanti, 2023) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Lebih lanjut, penelitian empiris di Indonesia menunjukkan bahwa variabel-variabel seperti ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset atau penjualan memang memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sebagai contoh, studi pada perusahaan pertambangan di BEI menemukan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan (Pohan et al., 2022). Namun hasil-hasil demikian masih bersifat terbatas dalam konteks pertambangan dan belum mengintegrasikan *ESG Disclosure* sebagai variabel eksplanatori utama. Hal ini menunjukkan adanya gap penelitian yang perlu diisi melalui kajian yang menggabungkan *ESG Disclosure*, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan dalam satu kerangka analisis.

Selain itu, dalam konteks era keberlanjutan, *ESG Disclosure* tidak hanya sebatas legitimasi sosial menjadi alat bagi perusahaan untuk memperlihatkan tanggung jawab mereka kepada masyarakat melainkan juga berfungsi sebagai sinyal kredibilitas ke pasar modal dan kreditur. Dengan meningkatkan kualitas pengungkapan, perusahaan dapat memperbaiki persepsi risiko dan menurunkan biaya modal, yang selanjutnya dapat memengaruhi struktur modal yang dipilih (Husnah et al., 2023). Namun, beberapa penelitian pada industri pertambangan Indonesia justru menemukan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau keuangan, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan saja tidak cukup kualitas, konteks, dan mekanisme sekunder juga (Zen et al., 2025).

Pada akhirnya, karena kebutuhan pendanaan yang tinggi dan tingkat risiko operasional yang besar di sektor tambang, memperhitungkan faktor-faktor keberlanjutan bersama karakteristik perusahaan dalam menentukan struktur modal bukan hanya relevan secara teoritis tetapi juga sangat penting secara praktis. Hal ini memberi implikasi bagi manajer keuangan, kreditur, investor institusional, dan regulator untuk memperhitungkan *ESG Disclosure* sebagai komponen strategi pembiayaan yang holistik dan responsif terhadap perubahan lingkungan eksternal (Madyan & Widuri, 2023).

Namun demikian, penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal masih menunjukkan berbagai keterbatasan dan ketidakkonsistenan, khususnya dalam integrasi aspek keberlanjutan. Pada konteks *ESG* di Indonesia, penelitian masih relatif terbatas dan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa studi menemukan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap kinerja dan keputusan keuangan perusahaan (Madyan & Widuri, 2023), namun penelitian lain justru menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun struktur modal, terutama pada sektor pertambangan (Zen et al., 2025). Hal ini menunjukkan adanya *gap empiris* bahwa peran ESG dalam konteks pasar berkembang seperti Indonesia masih belum konsisten. Selain itu, penelitian ESG di Indonesia masih lebih banyak berfokus pada kinerja perusahaan dan nilai perusahaan, bukan secara spesifik pada struktur modal (Adisti et al., 2024) sehingga menunjukkan adanya keterbatasan dalam pengembangan model keuangan berbasis keberlanjutan.

Di sisi lain, kajian ESG pada sektor pertambangan juga masih tergolong terbatas, padahal sektor ini memiliki tingkat risiko lingkungan dan sosial yang tinggi

dibandingkan sektor lainnya. Penelitian yang secara spesifik mengkaji hubungan ESG dan struktur modal pada perusahaan pertambangan di Indonesia masih sedikit dan belum komprehensif (Yulianty & Natita, 2026).

Lebih lanjut, literatur global menunjukkan bahwa penelitian ESG masih didominasi oleh konteks negara maju, seperti Amerika Serikat dan Eropa, yang memiliki tingkat regulasi dan kesadaran keberlanjutan yang lebih tinggi, sehingga hasilnya belum tentu relevan jika langsung diterapkan pada negara berkembang seperti Indonesia (Husnah, 2023). Perbedaan karakteristik pasar, tingkat transparansi, serta tekanan regulasi menyebabkan adanya *geographical gap* yang perlu diuji lebih lanjut dalam konteks Indonesia. Dengan demikian, berdasarkan keterbatasan dan ketidakkonsistenan tersebut, masih terdapat kesenjangan penelitian yang signifikan, yaitu terbatasnya penelitian yang mengintegrasikan *ESG Disclosure*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan dalam menjelaskan struktur modal, khususnya pada sektor pertambangan di Indonesia dengan menggunakan periode terbaru.

Dengan demikian, penelitian ini diarahkan untuk menguji secara empiris **“Pengaruh *ESG Disclosure*, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Dalam Periode 2022-2024”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan research gap yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis
 - 1) Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang manajemen keuangan terkait dengan *ESG disclosure* dan struktur modal.
 - 2) Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu dalam bidang akuntansi.
2. Manfaat Praktis
 - 1) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal yang optimal dengan mempertimbangkan aspek *ESG*.
 - 2) Bagi Investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
 - 3) Bagi pihak lain, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *ESG*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal.