

1. Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* ke dalam sembilan sektor. Masing-masing dari sektor tersebut kemudian dibagi kembali ke dalam sub sektor berdasarkan jenis usaha. Salah satu dari sembilan sektor tersebut adalah sektor pertambangan, yang memiliki lima sub sektor antara lain batu bara, minyak gas dan bumi, logam dan mineral lainnya, serta batu-batuan, dan pertambangan lainnya.

Batu bara termasuk ke dalam salah satu sumber daya alam yang sangat penting bagi Indonesia dikarenakan berbagai kontribusi atau manfaatnya baik untuk industri maupun kehidupan masyarakat sehari-hari. Beberapa kontribusinya yaitu, sebagai sumber bahan bakar Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU), bahan pendukung pada industri baja, kertas dan semen, bahan bakar dalam produksi pupuk pertanian, industri aluminium, dan bahan bakar transportasi.

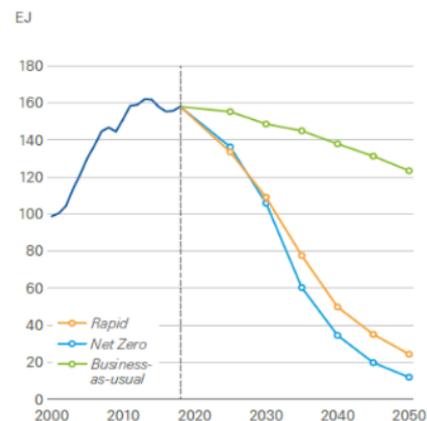
Dari sisi ekonomi, batu bara juga memberikan kontribusi yang besara kepada negara. Indonesia merupakan salah satu negara eksportir terbesar di dunia. Menurut Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), Indonesia memiliki cadangan batu bara yang diestimasikan akan habis dalam 83 tahun ke depan, dengan syarat tingkat produksi pada saat ini stabil atau meningkat. Berdasarkan data yang dirilis oleh British Petroleum (BP) per 2020, Indonesia berada di posisi ketujuh negara dengan cadangan batu bara terbesar di dunia. Indonesia memiliki 3,2% cadangan batu bara dengan volume 34.869 juta ton.

Kegiatan ekspor merupakan salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan jumlah keuntungan. Dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan maka juga dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan, terlebih kepada perusahaan publik. Perusahaan yang berada di sub sektor batu bara sekarang sudah banyak yang *go public* atau *Initial Public Offering* (IPO), hal tersebut memberikan manfaat kepada perusahaan berupa modal kerja yaitu dengan melakukan investasi pada pasar modal sehingga diharapkan dapat berimbas positif kepada profitabilitas perusahaan.

Indonesia berkomitmen untuk melakukan transisi energi melalui kebijakan bebas karbon atau emisi nol bersih (*Net-zero Emission*) yang ditargetkan tercapai pada 2060. Serta, Indonesia memiliki kebijakan Energi Baru dan Terbarukan (EBT) dengan target sebesar 23% pada bauran energi nasional pada 2025. Kebijakan tersebut harus didukung oleh setiap perusahaan [1].

Penerapan kebijakan *Net-zero Emission* dan EBT memberikan dampak kepada sektor batu bara, mengacu pada transformasi sektor energi global dari sistem produksi dan konsumsi energi berbasis fosil menjadi sumber energi terbarukan. Berdasarkan proyeksi

demand batu bara yang, terdapat penurunan permintaan batu bara secara global.



Gambar 1. Proyeksi *Demand* Batu Bara Tahun 2018-2050

Dengan proyeksi menurunnya tingkat permintaan batu bara secara global yang berkaitan dengan kebijakan *Net-zero Emission*, yang juga diterapkan oleh Indonesia maka akan memberikan dampak yang akan dirasakan oleh perusahaan-perusahaan sub sektor batu bara Indonesia. Permintaan yang menurun mengakibatkan perusahaan akan sulit mendapatkan keuntungan. Dampak dari hal tersebut dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun. Nilai perusahaan begitu penting karena dapat merefleksikan kinerja perusahaan.

Fenomena di atas menjadi sebuah dilema bagi Indonesia. Di satu sisi batu bara sangat diperlukan untuk memenuhi kebutuhan di berbagai sektor industri, utamanya pembangkit listrik. Sementara di sisi lain, penggunaan dan ketergantungan terhadap batu bara justru memberikan dampak negatif terhadap lingkungan dan bertolak belakang dengan nilai pembangunan berkelanjutan, serta Indonesia yang telah memulai kebijakan bebas karbon atau nol emisi (*Net-zero Emission*).

Selain itu, dampak dari kebijakan tersebut juga berimbas kepada perusahaan sub sektor batu bara Indonesia. Seperti, banyak negara dan perusahaan yang beralih ke sumber energi yang lebih bersih dan ramah lingkungan. Hal ini dapat menyebabkan penurunan permintaan atas batu bara, sehingga mempengaruhi harga jual batu bara dan laba perusahaan. Penurunan harga jual dan laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengembangan strategi proaktif terkait masalah lingkungan seperti emisi karbon sangat penting bagi perusahaan dalam menjawab permintaan dari pemangku kepentingan, sehingga nilai perusahaan dapat terjaga [2].

Nilai perusahaan yaitu suatu kondisi yang sudah diperoleh perusahaan dan nilai perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan publik terhadap perusahaan. Nilai perusahaan begitu penting karena dapat merefleksikan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan

merupakan harga jual dari suatu perusahaan yang dinilai layak untuk calon investor [3]. Tujuan paling penting dari nilai perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan harga saham perusahaan semaksimal mungkin [4], [5].

Berbagai jenis penelitian tentang nilai perusahaan telah dilakukan di dalam dan luar negeri. Namun, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian terhadap nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh profitabilitas, *hedging*, dan tingkat utang. Sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut terhadap beberapa variabel tersebut.

Variabel yang pertama yaitu profitabilitas, kebijakan *Net-zero Emission* dapat memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan batu bara. Salah satu pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan batu bara yaitu dari sisi penurunan permintaan dan harga jual. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya [6]. Profitabilitas yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi masalah dalam menghasilkan keuntungan yang cukup untuk mengimbangi biaya operasionalnya. Hipotesis tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan [7], [8], [9], [10]. Namun, berbanding terbalik dengan penelitian lainnya yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan [11], [12].

Kedua yaitu variabel *hedging*, kebijakan *Net-zero Emission* juga memberikan dampak terhadap variabel *hedging* perusahaan batu bara. Pengaruhnya terhadap kebijakan *hedging* dapat dilihat dari sisi perubahan harga, Kebijakan *Net-zero Emission* dapat mengubah permintaan dan penawaran batu bara di pasar, yang dapat mempengaruhi harga. *Hedging* merupakan hal penting yang dapat dilakukan perusahaan dalam melakukan manajemen resiko [13]. *Hedging* melalui instrumen derivatif dapat membantu perusahaan dalam meminimalisasi dampak yang diakibatkan oleh fluktuasi nilai tukar mata uang [14].

Penerapan strategi *hedging* dapat memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan. Hipotesis tersebut sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *hedging* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan [15], [16], [17]. Namun, hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa *hedging* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [18].

Lalu, kebijakan *Net-zero Emission* juga memberikan dampak terhadap variabel tingkat utang perusahaan batu bara. Salah satunya yaitu dampak terhadap biaya investasi, kebijakan *Net-zero Emission* mendorong perusahaan batu bara untuk beralih ke sumber energi yang lebih ramah lingkungan seperti energi terbarukan atau teknologi *Carbon Capture and Storage* (CCS).

Dalam melakukan utang, perusahaan harus melakukan pertimbangan dengan baik karena dapat menimbulkan beban maupun resiko yang dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan [19], [20].

Transisi ke teknologi baru ini memerlukan biaya investasi yang tinggi. Jika perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menginvestasikan teknologi baru ini, maka perusahaan perlu meningkatkan tingkat utang mereka. Namun, semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka semakin besar resiko kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan sebuah perusahaan dapat menyebabkan nilai perusahaan turun. Hipotesis tersebut didukung oleh beberapa penelitian yang menyatakan bahwa tingkat utang atau *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [21], [22], [23]. Namun, hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa tingkat utang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [24], [25], [26].

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan latar belakang serta terdapat inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait “Pengaruh Profitabilitas, *Hedging*, dan Tingkat Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021)”.