

## **Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan dengan sudut pandang: CSR Disclosure dan Financial Distress**

**Annisa Fitri Anggraeni<sup>1\*</sup>, Ai Lastari<sup>2</sup>, Maria Lusiana Yulianti<sup>3</sup>, dan Idham Ramadhan Rayi<sup>4</sup>**

<sup>1</sup>Affiliation: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Winaya Mukti, Bandung, Indonesia

<sup>2</sup> Affiliation: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Winaya Mukti, Bandung, Indonesia

<sup>3</sup> Affiliation: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Winaya Mukti, Bandung, Indonesia

<sup>4</sup> Affiliation: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Winaya Mukti, Bandung, Indonesia

\*Corresponding author: [annisafitrianggraeni@gmail.com](mailto:annisafitrianggraeni@gmail.com)

**Received:** 19 Januari 2024; **Revised:** 15 Februari 2024; **Published online:** 16 April 2024

**To cite this article:** Anggraeni, Annisa Fitri, Lastari, Ai, Yulianti, Maria Lusiana, & Rayi, Idham Ramadhan. (2024). Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan dengan sudut pandang: CSR Disclosure dan Financial Distress. *JAF (Journal of Accounting and Finance)*, vol.8(1), pp. 40-53. <https://doi.org/10.25124/jaf.v8i1.7158>

**To link to this article:** <https://doi.org/10.25124/jaf.v8i1.7158>

### **Abstract**

*This research examines the effect of CSR disclosure and financial distress on company value in the mining industry for 2018-2022. This research method uses a quantitative approach with secondary data in annual reports and mining industry sustainability reports. Of the 63 mining industry companies, the sample in this study was 35 mining companies, which were analyzed using panel data regression analysis assisted by reviews. The research results explain that CSR disclosure and financial distress simultaneously and significantly affect company value in the mining industry for the 2018-2022 period. Partially, CSR disclosure has a negative and significant effect on company value, and financial distress has a positive and significant effect on company value. This shows that the higher the CSR disclosure in the annual report, the lower the company value. Also, the higher the financial distress value using the Altman z-score ratio, the better the company value.*

**Keywords:** CSR Disclosure; Financial Distress; Firm Value

### **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR dan financial distress terhadap nilai perusahaan pada industri pertambangan periode tahun 2018-2022. Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder pada laporan tahunan dan laporan keberlanjutan industri pertambangan. Dari 63 perusahaan industri pertambangan, sampel dalam penelitian ini adalah 35 perusahaan pertambangan yang dianalisis menggunakan analisis regresi data panel yang dibantu oleh eviews. Hasil penelitian menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dan financial distress berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri pertambangan periode tahun 2018-2022. Secara parsial, pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta*

*financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR dalam laporan tahunan maka semakin turun nilai perusahaannya. Serta, semakin tinggi nilai financial distress yang menggunakan rasio altman z-score maka semakin baik nilai perusahaannya.*

**Kata Kunci :** Pengungkapan CSR; Financial Distress; Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Di penghujung tahun 2019, muncul epidemi yang diakibatkan oleh virus baru di Wuhan, China yang disebut dengan Covid-19 dan mencapai Indonesia pada bulan Maret tahun 2020 dan ditetapkan statusnya sebagai pandemi internasional oleh World Health Organization (WHO). Terjadinya pandemi Covid-19 menyebabkan dua macam krisis global, yaitu krisis kesehatan dan krisis perekonomian (Pratiwi et al., 2021). Adanya pandemi Covid-19 ini memberikan dampak penurunan terhadap semua sektor industri kecuali pada beberapa sektor seperti produk kesehatan meningkat 73,3%, bahan makanan naik 65,8%, pulsa/paket data meningkat menjadi 46,1%, listrik naik menjadi 37,7% (Herninta & Rahayu, 2021). Sektor pertambangan sebagai salah satu sektor utama yang mendorong perekonomian Indonesia mengingat negara ini memiliki sumber daya mineral yang melimpah seperti bahan galian, gas alam, batu bara, dan minyak bumi (Darmawan and Supriyanto 2018). Pandemi COVID-19 menghantam berbagai macam sektor yang ada di Indonesia, salah satunya sektor industri pertambangan. Menurut CNN Indonesia (2020), Pandemi Covid-19 menyasar sektor mineral dan batu bara (Minerba) cukup signifikan, dimana Target investasi di sektor ini berdasarkan Rencana Kerja dan Anggaran Biaya (RKAB) Pertambangan 2020 sebesar US\$ 7,75 miliar, namun realisasi hingga Oktober baru mencapai US\$ 2,89 miliar, yang berarti bahwa realisasi investasi sektor pertambangan minerba hingga Oktober 2020 baru mencapai 37,3% dari target yang ditetapkan. Angka realisasi tersebut menunjukkan investasi pada tahun ini juga akan lebih rendah dari realisasi investasi pada 2019 yang mencapai US\$ 6,50 miliar. Realisasi investasi pada tahun lalu itu menurutnya berasal dari izin usaha jasa pertambangan 39%, prasarana dan mesin 30%, aktiva tidak berwujud 13%, bangunan, kapal, kendaraan dan alat-alat berat 23%. Pada tahun 2018, negara penghasil batubara terbesar keempat di global diraih oleh Indonesia yaitu sebanyak 549 juta ton. Batubara ini diproduksi untuk mengekspor ke luar negeri terutama China dan India dan digunakan sebagai kebutuhan pabrik dalam negeri serta untuk pembangkit listrik (Haron, 2018). Pendapatan sektor pertambangan sebagian besar bergantung pada ekonomi global dan para pemimpin ekonomi Asia seperti China, India, dan Jepang sebagai pasar terbesar untuk komoditas pertambangan (Haron 2018).

Berikut merupakan grafik nilai perusahaan pada Industri pertambangan tahun 2022:



**Gambar 1. Nilai Perusahaan Industri Pertambangan Periode Tahun 2022**

Sumber: data diolah berdasarkan laporan tahunan Industri pertambangan

Berdasarkan pada gambar 1 diatas, terlihat fluktuasi yang sangat tajam untuk 35 perusahaan pertambangan Indonesia. Nilai perusahaan tertinggi ada di PT Aneka Tambang (persero) Tbk, dengan bisnis utama menjual logam emas. Kemudian nilai perusahaan terendah ada di PT Vale Indonesia, Tbk, PT Mitrabara Adiperdana, Tbk, PT Garda Tujuhbuana, PT Lionmesh Prima, Tbk, PT Transcoal Pasific, Tbk. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu mempertahankan nilai perusahaannya setelah terhantam badai besar saat pandemi COVID-19 di tahun 2020.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan CSR (Parti, 2022) dan Financial Distress (Kurniawan dan Sanjaya, 2021).

Berikut merupakan grafik financial distress menggunakan pendekatan altman z-score pada Industri pertambangan tahun 2022:



**Gambar 2. Financial Distress Industri Pertambangan Periode Tahun 2022**

Sumber: data diolah berdasarkan laporan tahunan Industri pertambangan

Berdasarkan pada gambar 2 diatas, terlihat fluktuasi yang sangat tajam untuk 35 perusahaan pertambangan Indonesia. Kondisi perusahaan yang berada pada zona aman yaitu PT Aneka Tambang, Tbk, PT Vale Indonesia, Tbk dan PT Gunawan Dianjaya Steel, padahal PT Vale Indonesia, Tbk mengalami penurunan nilai perusahaan yang cukup signifikan dalam 5 tahun terakhir. Kemudian kondisi perusahaan yang berada pada zona distress (zona kebangkrutan) yaitu perusahaan PT Central Omega Resources, Tbk, PT Indal Alumunium Industri, Tbk, PT Saranacentral Bajatama, Tbk, PT Steel Pipe Industry Indonesia, Tbk, dan PT TBS Energy Utama, Tbk. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan nilai perusahaan tertinggi atau moderat tidak menjamin berada dalam kondisi aman, pun juga sebaliknya untuk perusahaan dengan nilai perusahaan terendah berada pada zona aman dari kebangkrutan.

Berdasarkan pada gambar 3, terlihat fluktuasi yang sangat tajam untuk 35 perusahaan pertambangan Indonesia. Perusahaan yang secara patuh melakukan pengungkapan CSR dalam laporan keberlanjutannya yaitu PT Aneka Tambang, Tbk, PT Baramulti Suksessarana, Tbk, PT Gunawan Dianjaya Steel, PT Alfa Energi Investama, Tbk dan PT Bukit Asam, Tbk. Kemudian kondisi perusahaan yang relatif tidak patuh melakukan pengungkapan CSR y dalam laporan keberlanjutannya yaitu perusahaan PT Merdeka Copper Gold, Tbk, PT Rig Renders Indonesia, Tbk, PT Saranacentral Bajatama, Tbk, dan PT Garda Tujuh Buana, Tbk.



**Gambar 3. Pengungkapan CSR Menggunakan pendekatan GRI Index 4.0 pada Industri Pertambangan Periode Tahun 2022**

Sumber: data diolah berdasarkan laporan tahunan Industri pertambangan

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan kontribusi keilmuan khususnya pada topik nilai perusahaan di industri pertambangan kemudian memecahkan permasalahan terkait menurunnya nilai perusahaan di industri pertambangan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Pengungkapan CSR

Milne (2001) melanjutkan penelitian yang dilakukan oleh Watts and Zimmerman (1986) berpendapat bahwa manajer dari perusahaan yang memiliki laba tinggi cenderung akan menggunakan kekuasaan monopoli dalam melakukan pemilihan metode akuntansi untuk tujuan menurunkan laba untuk menghindari pengungkapan tanggungjawab sosial cenderung bersifat lemah, dan bahkan berpendapat bahwa diperlunya pengkajian kembali hubungan antara teori akuntansi positif dengan tanggungjawab sosial perusahaan. Namun penelitian Hong, et al (2015) berhasil menemukan bukti bahwa pemegang saham lebih menyukai memberikan kompensasi kepada perusahaan yang melakukan kegiatan sosial, dan bahkan tata kelola perusahaan menjadi dasar penilaian pemberian insentif untuk kinerja sosial dan kinerja sosial menjadi penentang biaya agensi. Di samping itu, pelaporan tanggungjawab sosial menjadi model di antara semua perusahaan besar multinasional (Choi dan Meek, 2010). Hal ini didukung oleh penelitian Hasseldine, et al (2007) yang menyatakan bahwa para perusahaan multinasional yang banyak terdapat investor asing, menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara keikutsertaan investor asing, risiko politik dari masing-masing negara dan kepekaan terhadap lingkungan sosial terhadap CSR Disclosure oleh perusahaan multinasional. Penelitian Orij (2007) melakukan penelitian dan menyimpulkan bahwa teori litigasi merupakan teori yang paling penting dalam pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. Omran dan Ramdhony (2015) melakukan penelitian yang lebih kepada kondisi perspektif teori litigasi, teori stakeholder, teori kontrak sosial, dan teori sinyal terhadap CSR Disclosure. Temuan penelitiannya menunjukkan bahwa tidak adanya teori universal yang berlaku untuk pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan tersebut. Namun teori yang paling mendukung kepada CSR Disclosure adalah teori litigasi, sedangkan teori stakeholder lebih kepada akuntabilitas CSR Disclosure.

### Financial Distress

*Financial distress* adalah situasi yang terjadi dimana perusahaan mengalami penurunan ekonomi yang mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan atau krisis keuangan (Jannah, et al, 2021). *Financial distress* atau kesulitan keuangan adalah sebuah peristiwa dimana perusahaan

tidak sanggup menutup kewajibannya karena dana perusahaan dari aktivitas operasi tidak mencukupi dan perusahaan harus segera bertindak secara strategis (Safitri and Yuliana 2021; Andrew, et al 2022). *Financial distress* merupakan akibat dari ekspansi jalur kredit yang berlebihan untuk rasio kepemilikan saham, penyampaian bunga dari transaksi pihak terkait yang tidak wajar, perdagangan orang dalam, yang pada akhirnya memicu kejadian gagal bayar kredit (Chen, et al, 2020). Financial distress dapat membuat perusahaan menjadi bangkrut atau likuidasi paksa (Karina 2018; Samanta and Johnston 2019). *Financial distress* dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain kesulitan memperoleh pembiayaan, lambatnya proses pengelolaan keuangan, ketidaktahuan pihak manajemen tentang keadaan keuangannya dan pengambilan keputusan yang tidak tepat. Ada tiga kondisi yang dapat menyebabkan financial distress, antara lain terlalu banyak atau terlalu sedikit transaksi, terlalu banyak modal transportasi, dan kehilangan uang atau mengalami kerugian.

### Nilai Perusahaan

Harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar suatu perusahaan dimana jika harga saham naik maka tingkat kesejahteraan para pemegang saham juga naik karena pemegang saham telah memilih orang-orang yang kompeten di bidangnya untuk menelola perusahaan (Adaria, et al, 2022). Nilai perusahaan merepresentasikan prestasi perusahaan dinilai dari berbagai hal sebagai faktor yang mempengaruhi, nilai perusahaan juga sebagai salah satu petunjuk bagi seseorang menilai tingkat kemajuan atau perkembangan perusahaan, semakin tinggi nilai yang dimiliki maka akan semakin baik pula perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011). Nilai perusahaan menjadi bahan pertimbangan penting bagi stakeholder (pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan) sebagai dasar pengambilan keputusan tentang kinerja perusahaan. nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor internal perusahaan yang meliputi struktur modal dan kinerja fundamental perusahaan (Adaria, et al, 2022).

### Kerangka Pemikiran

Pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Aditya, et al (2016) bahwa pengungkapan CSR di industri pertambangan periode tahun 2011-2013 berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, penelitian Stacia dan Juniarti (2015) mengemukakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri pertambangan periode tahun 2009-2013. Hal senada diungkapkan oleh penelitian Wibowo dan Sabillillah (2016) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian Kurniawan dan Sanjaya (2021) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2015-2019. Lalu, penelitian Muhlis dan Gultom (2021) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada BUMN sektor pertambangan periode tahun 2013-2018. Penelitian Mukhtaruddin, et al (2014) dan Machmudah, et al (2020) menjelaskan bahwa CSR disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun penelitian Bawai dan Kusumadewi (2021) menjelaskan bahwa CSR disclosure berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Worokinasih dan Zaini (2020) bahwa CSR disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian Parti (2022) yang menjelaskan bahwa financial distress berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian, penelitian Kusumawati dan Heryanto (2022) mengemukakan bahwa financial distress berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal senada diungkapkan oleh penelitian Herlangga dan Yunita (2020) bahwa financial distress

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian Hidayat, et al (2023) mengemukakan bahwa financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Tanjung, et al (2023) bahwa financial distress berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Sapiri, et al (2022) menjelaskan bahwa financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode tahun 2015-2019. Didukung oleh penelitian Siahaan (2018) mengemukakan bahwa financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian Gebang dan Purba (2022) mengungkapkan bahwa financial distress berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah industry pertambangan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan lengkap pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022 yang berjumlah 63 perusahaan. Untuk Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
2. Perusahaan pertambangan yang menyampaikan laporan tahunan dan laporan keuangan pada periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022
3. Perusahaan pertambangan yang menyampaikan laporan keuangan yang telah diaudit pada 31 desember 2018 sampai 31 desember 2022

Berdasarkan kriteria, peneliti mengambil sampel sebanyak 35 perusahaan pertambangan, dimana perusahaan pertambangan tersebut telah memenuhi persyaratan dalam Teknik sampling yang telah ditentukan diatas. Untuk uji analisis hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi data panel menggunakan e-views 10.

**Tabel 1. Perusahaan Pertambangan Sampel Dalam Penelitian**

No	Company	No	Company
1.	PT. Golden Energy Mines, Tbk	21.	PT. Medco Energy Internasional Tbk
2.	PT. Aneka Tambang, Tbk	22.	PT. Merdeka Copper Gold, Tbk
3.	PT. Gunawan Dianjaya Steel, Tbk	23.	PT. Mitra Investindo, Tbk
4.	PT. Baramulti Suksessarana, Tbk	24.	PT. Mitra Bahtera Segara Jati, Tbk
5.	PT. Adaro Energy, Tbk	25.	PT. Mitrabara Adiperdana, Tbk
6.	PT. Alakasa Industrindo, Tbk	26.	PT. Rig Tenders Indonesia, Tbk
7.	PT. Alfa Energy Investama, Tbk	27.	PT. Saranacentral Bajatama, Tbk
8.	PT. Bukit Asam, Tbk	28.	PT. Steel Pipe Industri Indonesia, Tbk
9.	PT. Central Omega Resources, Tbk	29.	PT. Super Energy, Tbk
10.	PT. Citra Turbindo, Tbk	30.	PT. TBS Energy Utama, Tbk
11.	PT. Dana Brata Luhur, Tbk	31.	PT. Tembaga Mulia Semanan, Tbk
12.	PT. Dian Swastatika Sentosa, Tbk	32.	PT. Trans Power Marine, Tbk
13.	PT. Dwi Guna Laksana, Tbk	33.	PT. Transcoal Pasific, Tbk
14.	PT. Energi Mega Persada, Tbk	34.	PT. Vale Indonesia, Tbk
15.	PT. Eksploitasi Energy Indonesia, Tbk	35.	PT. Golden Eagle Energy, Tbk
16.	PT. Garda Tujuh Buana, Tbk		
17.	PT. Indal Aluminium Industri, Tbk		
18.	PT. Indika Energy, Tbk		

19.	PT Indo Tambangraya Megah, Tbk
20.	PT. Lionmesh Prima, Tbk

Source: Authors (2023)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Hasil

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis regresi data panel, dimana Data panel merupakan gabungan dari data time series dan data cross sectional, sehingga dapat disebut pooled data. Menurut Gujarati dalam Ghazali (2017:195) menyatakan bahwa teknik data panel adalah dengan menggabungkan jenis data cross-section dan time series. Peneliti menggunakan GRC Index 4.0 sebagai indikator untuk mengukur Pengungkapan CSR. Kemudian peneliti menggunakan altman z-score sebagai indikator untuk mengukur rasio kebangkrutan (*financial distress*). Serta, peneliti menggunakan rasio Tobin's Q sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan.

Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif:

**Tabel 2. Analisis statistik deskriptif**

	X1	X2	Y
Mean	5540.231	3.740578	1.309191
Median	5495.000	2.900000	0.920000
Maximum	8901.000	18.62000	8.270000
Minimum	1648.000	-0.290000	0.120000
Std. Dev.	1819.882	2.848274	1.350279
Skewness	-0.078578	1.575012	3.133242
Kurtosis	1.991768	6.860836	14.06493
Jarque-Bera	7.505529	178.9736	1165.598
Probability	0.023453	0.000000	0.000000
Sum	958460.0	647.1200	226.4900
Sum Sq. Dev.	5.70E+08	1395.379	313.5995
Observations	173	173	173

Sumber: Data sekunder yang telah diolah dengan e-Views 10

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diteliti sebanyak 93 sampel data yang berasal dari 31 perusahaan dalam penelitian selama tiga periode yaitu tahun 2018 hingga 2022.

Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan Rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa nilai terendah sebesar 0.120000 yang berarti semakin kecil nilai tobin's Q, maka nilai perusahaan semakin rendah, serta nilai tertinggi sebesar 8.270000 yang berarti bahwa semakin besar nilai tobin's Q, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa setiap industri pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2022 cukup berhasil untuk mempertahankan nilai perusahaannya karena nilai rata-rata nilai perusahaan pada 35 industri pertambangan dalam penelitian sebesar 1.309191 yang menandakan nilai tobin's Q relatif tinggi pada 35 industri pertambangan yang dipilih dengan standar deviasi sebesar 1.350279.

Variabel Pengungkapan CSR diukur dengan GRC Index 4.0 menunjukkan nilai terendah sebesar 1648.000 dan nilai tertinggi sebesar 8901.000 dimana semakin tinggi nilai GRC Indeks 4.0

mengindikasikan tingkat pengungkapan kegiatan tanggungjawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan. Dimana semakin banyak kegiatan pertanggungjawaban perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan, maka citra perusahaan pada industri pertambangan semakin tinggi karena fokus pada perbaikan lingkungan dimana dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai GRC Indeks 4.0 yang dimiliki perusahaan, maka nilai perusahaan dapat semakin tinggi pula. Nilai rata-rata Pengungkapan CSR sebesar 6 5540.231 yang menandakan nilai GRC Indeks 4.0 relatif tinggi pada 35 industri pertambangan yang dipilih dengan nilai standar deviasi sebesar 1819.882.

Variabel *Financial Distress* diukur dengan Rasio Altman Z-Score menunjukkan nilai terendah sebesar -0.290000 dan nilai tertinggi sebesar 18.620000 dimana Semakin tinggi rasio Altman Z-Score maka semakin rendah rasio kebangkrutan perusahaan. Peningkatan rasio altman z-score menyebabkan peningkatan nilai perusahaan, sehingga financial distress berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 3.740578 yang menandakan nilai rasio altman z-score relatif tinggi pada 35 industri pertambangan yang dipilih dengan nilai standar deviasi sebesar 2.848274.

Sebelum melakukan analisis regresi data panel, perlu dilakukan pemilihan model yang akan digunakan dalam penelitian apakah common effect, fixed effect, atau random effect. Terdapat dua pengujian yang dapat dilakukan, yaitu melakukan Uji Chow untuk memilih model common effect atau fixed effect, kemudian melakukan Uji Hausman untuk memilih model fixed effect atau random effect.

**Analisis Regresi Data Panel**

Menurut Ghozali (2017:195) data panel ialah penggabungan data antara cross-section dengan data Time series. Data panel tersebut dapat diolah jika data memiliki kriteria (n>1) artinya objek observasi penelitian minimal berjumlah satu dan (t>1) artinya periode observasi penelitian minimal berjumlah satu. Untuk mengetahui metode yang paling efisien dari dua model persamaan yaitu Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) perlu diuji masing-masing model tersebut dengan menggunakan metode estimasi regresi data panel sebagai berikut :

**Uji Chow**

Uji chow adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan Common Effect Model (CEM) dengan Fixed Effect Model (FEM) dalam mengestimasi data panel. Uji Chow digunakan untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam uji regresi data panel antara model common effect dan fixed effect.

Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas untuk cross section  $F >$  nilai signifikan 0,05 maka  $H_0$  diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Common Effect Model (CEM).
2. Jika nilai probabilitas untuk cross section  $F <$  nilai signifikan 0,05 maka  $H_0$  ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

**Tabel 3. Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.

Cross-section F	1.266861	(34,136)	0.1726
Cross-section Chi-square	47.599257	34	<b>0.0608</b>

Sumber: Data sekunder yang telah diolah dengan e-Views 10

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel 3, terlihat nilai prob. 0.0608 > 0.05, sehingga uji yang terpilih dalam penelitian ini adalah Common Effect Model (CEM).

### Uji Hausman

Uji *hausman* adalah pengujian yang digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model pendekatan *Random Effect Model* (REM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam mengestimasi data panel. Uji Hausman dilakukan jika parameter dalam penelitian tidak dapat menggunakan model common effect. Uji ini digunakan untuk memilih model yang tepat dalam uji regresi data panel antara model fixed effect dan random effect.

Dasar pengambilan keputusan uji hausman adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas untuk cross section random > nilai signifikan 0,05 maka H0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Random Effect Model (REM).
2. Jika nilai probabilitas untuk cross section random < nilai signifikan 0,05 maka H0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Hipotesis yang digunakan adalah:

H0 : Random Effect Model (REM)

H1 : Fixed Effect Model (FEM)

**Tabel 4. Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.317570	2	<b>0.8532</b>

Sumber: Data sekunder yang telah diolah dengan e-Views 10

Berdasarkan data yang tersaji pada tabel 4, terlihat Nilai Prob. 0.8532 > 0.05, sehingga uji yang terpilih dalam penelitian ini adalah **Fixed Effect Model (FEM)**

### Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan metode estimasi regresi antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) serta pemilihan model estimasi persamaan regresi dengan uji hausman, maka terpilihlah Fixed Effect Model (FEM) untuk persamaan regresi linear data panel dengan menggunakan Eviews 10.

Model estimasi yang diperoleh dari Fixed Effect Model (FEM) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = 1.38943797873 + 0.145791715396 * X1 - 0.194481328374 * X2 + [CX=F]$$

Hasil persamaan dengan regresi linear data panel di atas menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan dengan rasio Tobin's Q memiliki nilai konstanta sebesar 1.38943797873 artinya apabila variabel

independen lain nilainya tetap (konstan). Adapun koefisien Pengungkapan CSR (GRC Indeks 4.0) sebesar  $-0.000145791715396$ , artinya setiap peningkatan 1 satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar  $0.00014579171$  satuan dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat pengungkapan CSR maka nilai perusahaan akan semakin naik, begitu pun sebaliknya. Kemudian, koefisien Financial Distress (altman z-score) sebesar  $0.194481328374$ , artinya setiap peningkatan 1 satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar  $0.194481328374$  satuan dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Semakin meningkat financial distress maka nilai perusahaan akan semakin buruk, begitu pun sebaliknya.

## Uji Hipotesis

**Tabel 5. Uji Hipotesis**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.389438	0.396024	3.508469	0.0006
X1	0.146432	0.060705	2.401893	<b>0.0177</b>
X2	-0.194481	0.039537	-4.919022	<b>0.0000</b>

  

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.398429	Mean dependent var	1.309191
Adjusted R-squared	<b>0.239190</b>	S.D. dependent var	1.350279
S.E. of regression	1.177773	Akaike info criterion	3.352237
Sum squared resid	188.6523	Schwarz criterion	4.026640
Log likelihood	-252.9685	Hannan-Quinn criter.	3.625838
F-statistic	2.502079	Durbin-Watson stat	2.595293
Prob(F-statistic)	<b>0.000078</b>		

Sumber: Data sekunder yang telah diolah dengan e-Views 10

Berdasarkan tabel 5 diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Pengungkapan CSR (GRI Indeks 4.0) memiliki nilai t hitung sebesar 2.401893 dan nilai probabilitas (CSR)  $0,0177 > \alpha 0,05$ . Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel Pengungkapan CSR (GRI Indeks 4.0) berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.  
H1: Probabilitas  $> \alpha 0,05$  maka  $H_a$  diterima,  $H_o$  ditolak
2. Variabel Financial Distress (Altman z-score) memiliki nilai t hitung sebesar -4.919022 dan nilai probabilitas (ROA)  $0.0000 < \alpha 0,05$ . Hal ini memiliki arti secara parsial bahwa variabel financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diterima.

H2 : Probabilitas  $< \alpha 0,05$  maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.

### **Koefisien Determinasi**

Menurut Sugiyono (2017) nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai adjusted R<sup>2</sup> dari model regresi, untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Hasil yang diperoleh dari uji koefisien determinasi dengan nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0.239190, artinya 23,9% variasi Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh Pengungkapan CSR dan Financial Distress. Sedangkan 76,1% variasi Nilai Perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Dengan demikian, faktor variabel independen mempengaruhi variabel dependen, yang berarti bahwa perusahaan dapat memaksimalkan variabel pengungkapan CSR dan Financial Distress yang menggunakan altman z-score untuk meningkatkan nilai perusahaan.

## **2. Pembahasan**

### **CSR Disclosure berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian diatas, terlihat bahwa CSR disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pemegang saham lebih menyukai memberikan kompensasi kepada perusahaan yang melakukan kegiatan sosial, dan bahkan tata kelola perusahaan menjadi dasar penilaian pemberian insentif untuk kinerja sosial dan kinerja sosial menjadi penentang biaya agensi (Hong, et al, 2015). Di samping itu, pelaporan tanggungjawab sosial menjadi model di antara semua perusahaan besar multinasional (Choi and Meek, 2010). Para perusahaan multinasional yang banyak terdapat investor asing, menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara keikutsertaan investor asing, risiko politik dari masing-masing negara dan kepekaan terhadap lingkungan sosial terhadap CSR Disclosure oleh perusahaan multinasional (Hasseldine, et al, 2007). Penelitian ini mendukung penelitian Aditya, et al (2016); Stacia dan Juniarti (2015); Wibowo dan Sabillillah (2016); Kurniawan dan Sanjaya (2021); Muhlis dan Gultom (2021); Mukhtaruddin, et al (2014) dan Machmudah, et al (2020) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Financial Distress berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian diatas, terlihat bahwa Financial distress berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa financial distress memberikan dampak pada nilai perusahaan, karena semakin tinggi tingkat kebangkrutan perusahaan maka perusahaan tersebut akan mengalami penurunan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian Parti (2022); Kusumawati dan Heryanto (2022); Herlangga dan Yunita (2020); Hidayat, et al (2023) yang menjelaskan bahwa financial distress berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa pada industri pertambangan, nilai pengungkapan CSR memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemegang saham melihat citra perusahaan yang baik dalam mengungkapkan informasi mengenai tanggungjawab perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi semakin meningkat.

Kemudian, dalam penelitian ini financial distress memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan, dimana hasil menunjukkan arah negatif, yang artinya bahwa semakin tinggi rasio kebangkrutan perusahaan, maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang diangkat dalam penelitian ini hanya dua variabel yakni pengungkapan CSR dan financial distress, dimana faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah good corporate governance, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan lain-lain. Saran dalam penelitian ini mengacu pada penelitian di sektor perusahaan lain, dimana pengungkapan CSR dan financial distress berpengaruh terhadap nilai perusahaan kurang kuat, sehingga peneliti selanjutnya direkomendasikan untuk menambah faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adaria, D., Komalasari, A., Kusumawardani, N., & Andi, K. (2022). Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan sesudah Pandemi COVID-19 (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate). *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*, 8 (1): 2131-2142
- Adhitya, R., Suhadak., & Nuzula, N. F., (2016). Pengaruh Pengungkapan CSR dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 31 (1): 66-72
- Andrew, Andrew, Candy Candy, and Robin Robin. (2022). Detecting Fraudulent of Financial Statements Using Fraud S.C.O.R.E Model and Financial Distress. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 6 (1): 211–22. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.439>
- Bawai, R., & Kusumawadewi, H. (2021). Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value. *Jurnal Economia*, 17 (1): 20-33.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*. Thirteenth Edition. South Western Cengage Learning: United States of America
- Chen, C. C., Chun D. C., & Lien, D. (2020). Financial Distress Prediction Model: The Effects of Corporate Governance Indicators. *Journal of Forecasting* 39 (8): 1238–52. <https://doi.org/10.1002/for.2684>.
- Choi, F. D. S., & Meek, G. K. (2010). *International Accounting, Penerjemah : M. Yusuf Hamdan*, Buku 1, Edisi 6, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Darmawan, A., & Supriyanto, J. (2018). The Effect of Financial Ratio on Financial Distress in Predicting Bankruptcy. *Journal of Applied Managerial Accounting* 2 (1): 110–20. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i1.727>.
- Gebang, A. Y., & Purba, Y. (2022). The Effect of Financial Ration on Value Companies with Financial Distress as Intervening Variables in the Company Manufacture. *Strategic Management Business Journal*. 2(2): 109-116. <https://doi.org/10.55751/smbj.v2i02.54>
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Hasseldine, J., H., Massoud, J. S. & Toms. (2007). Political, Social and Economic Determinants of Corporate Social Responsibility by Multi-nasional Firms in Environmentally Sensitive Industries, Working Paper No. 28, The York Management School, University of York.
- Haron, R. (2018). Firm Level, Ownership Concentration and Industry Level Determinants of Capital Structure in An Emerging Market: Indonesia Evidence. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance* 14 (1): 127–51. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2018.14.1.6>.
- Herninta, T., & Rahayu, R. A. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 56–63. [www.money.kompas.com](http://www.money.kompas.com)
- Herlangga, M. A., & Yunita, I. (2020). Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan pada

- Perbankan Konvensional di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *e-Proceeding of Management*, 7 (2): 5474-5485
- Hidayat, T., Yahya, A., & Permatasari, M. D. (2023). Pengaruh Financial Distress, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Keputusan Investasi serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8 (1): 1-14
- Hong, B., Zhichuan, F. L., & Minor, D. (2015). Corporate Governance and Executive Compensation for Corporate Social Responsibility, Working Paper 16-014, *Journal of Business Ethics*, page 1-24.
- Karina, R. 2018. The Effect Of Financial Distress And Audit Quality On Earnings Management. *Global Financial Accounting Journal* 2 (1): 63–70.
- Kusumawati, T. T., & Haryanto, A. M. (2022). Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2020). *Diponegoro Journal of Management*, 11 (3): 1-14
- Kurniawan, K. F., & Sanjaya, I. P. S. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12 (2): 269-284
- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, D. (2020). Corporate Social Responsibility, Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journak of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (9): 631-638. <https://doi:10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.631>
- Omran, M. A., & Ramdhony, D. (2015). Theoretical Perspectives on Corporate Social Responsibility Disclosure : A Critical Review, *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol. 5, No. 2, Macrothink Institute, page 38-55.
- Orij, R., (2007). Corporate Social Disclosure and Accounting Theories An Investigation, 30th Annual Congress of the European Accounting Association, Lisbon, page 1-23.
- Parti, V. L. (2022). Analisis Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Bisma*, 7 (5): 985-995
- Pratiwi, P. D., Christian, A. R., Dahlan, A., Adhitya, Y., & Christian, R. (2021). Performa Keuangan Perusahaan sub-sektor terdampak Covid-19. *Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 5, 129–137.
- Samanta, N., & Johnston, A. (2019). Shareholder Primacy Corporate Governance and Financial Market Growth. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society* 19 (5): 845–48. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2019-38>
- Safitri, M.G. , & Yuliana, I. (2021). The Effect of Profitability and Leverage on Financial Distress with Inflation as Moderating. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 13 (1): 134–43. <https://doi.org/10.17509/jaset.v13i1.31368>.
- Sapiri, M., Hamzah, F. F., Putra, A. H. P. K., & Hadi, A. (2022). The Effect of Financial Performance on Firm Value with Financial Distress as an Intervening Variable. *Internasional Journal of Artificial Intelegence Research*, 6 (11). <https://doi.org/10.29099/ijair.v6i1.1.610>
- Stacia, E., & Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Pertambangan. *Business Accounting Review*, 3 (2): 81-90
- Tanjung, I. T., Hendrian., & Geraldina, I. (2023). The Effect of Intellectual Capital and Good Corporate Governance (GCG) on Firm Value with Financial Distress as Intervening Variable. *Soedirman Accounting Review (SAR): Journal of Accounting and Business*, 8(1), 103-118.
- Trito, B. S. (2018). The Influence Of Financial Ratio Analysis On Firm Value With Financial Distress As Intervening Variable In Manufacture Companies Listed in IDX. *International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 1(2), 8-8.
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. M. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. *AABFJ*, 14 (1): 88-96.
- Muhlis., & Gultom, K. S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai

- Perusahaan BUMN Sektor Pertambangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 9 (1): 191-198
- Wibowo, S. S. A., & Sabillilah, A. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Ekspansi*, 8 (1): 47-60
- Umah, A. F. (2020, November 12). Sektor Tambang Babak Belur Dihantam Pandemi, ini Buktinya. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20201111080022-4-200907/sektor-tambang-babak-belur-dihantam-pandemi-ini-buktinya>