

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP RISIKO PERUSAHAAN,
BIAYA EKUITAS, DAN KEBERLANJUTAN SOSIAL DAN
LINGKUNGAN DENGAN PERAN COVID-19 SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA SEKTOR INDUSTRI PERTAMBANGAN BATUBARA
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022**

SKRIPSI



**DISUSUN OLEH:
ANGGEL METHA OCTAVIA RISSONIA
11200846**

DUTA WACANA

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2024**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP RISIKO PERUSAHAAN,
BIAYA EKUITAS, DAN KEBERLANJUTAN SOSIAL DAN
LINGKUNGAN DENGAN PERAN COVID-19 SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA SEKTOR INDUSTRI PERTAMBANGAN BATUBARA
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana



**DISUSUN OLEH:
ANGGEL METHA OCTAVIA RISSONIA
11200846**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA
YOGYAKARTA
2024**

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Anggel Metha Octavia Rissonia
NIM : 1200846
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP RISIKO PERUSAHAAN, BIAYA EKUITAS, DAN KEBERLANJUTAN SOSIAL DAN LINGKUNGAN DENGAN PERAN COVID-19 SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA SEKTOR INDUSTRI PERTAMBANGAN BATUBARA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018 – 2022”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 29 Agustus 2024

Yang menyatakan



(Anggel Metha Octavia Rissonia)
NIM.11200846

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP RISIKO PERUSAHAAN,
BIAYA EKUITAS, DAN KEBERLANJUTAN SOSIAL DAN
LINGKUNGAN DENGAN PERAN COVID-19 SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA SEKTOR INDUSTRI PERTAMBANGAN BATUBARA
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018 – 2022**

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

ANGGEL METHA OCTAVIA RISSONIA

11200846

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Manajemen pada tanggal

15 Agustus 2024

	Nama Dosen	Tanda Tangan
1	Dra. Agustini Dyah Respati, MBA (Ketua Tim Penguji)	
2	Dr. Heru Kristanto, SE, MT (Dosen Penguji)	
3	Dr. Perminas Pangeran, SE., M.Si (Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)	

Yogyakarta, 16 Agustus 2024

Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Bisnis:

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Perminas Pangeran, SE., M.Si



Dr. Elok Pakaryaningsih, SE., M.Si

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul : Pengaruh Struktur Modal Terhadap Risiko Perusahaan,
Biaya Ekuitas, Dan Keberlanjutan Sosial dan Lingkungan
Dengan Peran COVID-19 Sebagai Variabel Moderasi Pada
Sektor Industri Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di
BEI Periode 2018 – 2022.

Nama : Anggel Metha Octavia Rissonia

NIM : 11200846

Mata Kuliah : SKRIPSI

Program Studi : Manajemen

Semester : VIII

Tahun Akademik : 2024

Telah diperiksa dan disetujui

Yogyakarta, 22 Juli 2024

Dosen Pembimbing

*Ace wyan
Skripsi*



DUTA WACANA

Dr. Perminas Pangeran, S.E., M.Si.

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Risiko Perusahaan, Biaya Ekuitas, Dan Keberlanjutan Sosial dan Lingkungan Dengan Peran COVID-19 Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018 – 2022.

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi.

Yogyakarta, 22 Juli 2024



(ANGGEL METHA OCTAVIA RISSONIA)

(1120084)

DUTA WACANA

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus Kristus karena kasih setia, berkat serta kemurahan yang tiada batasnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Terhadap Risiko Perusahaan, Biaya Ekuitas, Keberlanjutan Sosial dan Lingkungan Dengan Peran COVID-19 Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2022”** yang dijadikan sebagai salah satu syarat untuk dapat memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.

Pada kesempatan yang baik ini, penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada Bapak Dr. Perminas Pangeran, S.E., M. Si, selaku dosen pembimbing yang telah membantu penulis dalam penulisan karya tulis ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi yang disusun ini masih banyak kelemahan, kekurangan, dan keterbatasan dalam penelitian ini. Sehingga penulis berharap agar pembaca dapat memberikan segala masukan, saran dan kritik. Penulis juga mengucapkan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah ikut berpartisipasi dalam penyusunan skripsi ini, semoga Tuhan yang Maha Esa membalas semua kebaikan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi pembaca.

Yogyakarta, 22 Juli 2024

Anggel Metha Octavia Rissonia

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	v
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
ABSTRAK	xxi
<i>ABSTRACT</i>	xxii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kontribusi Penelitian.....	9
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 Trade Off Theory.....	11
2.1.2 Teori Stakeholder	12
2.1.3 Teori Legitimasi	15
2.1.4 Sustainability Report.....	16
2.1.5 Struktur Modal.....	17
2.1.6 Biaya Ekuitas	18
2.1.7 Risiko Perusahaan	18

2.1.8	Ukuran Perusahaan.....	20
2.2	Return on Asset (ROA)	21
2.3	Market to Book (MTB)	21
2.4	Penelitian Terdahulu.....	22
2.5	Kerangka Penelitian	28
2.6	Pengembangan Hipotesis	28
2.6.1	Struktur Modal terhadap Risiko	28
2.6.2	Struktur Modal terhadap Biaya Ekuitas	29
2.6.3	Struktur Modal terhadap Keberlanjutan Sosial dan Lingkungan.....	31
2.6.4	Moderasi COVID-19 terhadap Pengaruh Struktur Modal terhadap Risiko Perusahaan	33
2.6.5	Moderasi COVID-19 terhadap Pengaruh Struktur Modal terhadap Biaya Ekuitas	34
2.6.6	Moderasi COVID-19 terhadap Pengaruh Struktur Modal terhadap Keberlanjutan Sosial	35
2.6.7	Moderasi COVID-19 terhadap Pengaruh Struktur Modal terhadap Keberlanjutan Lingkungan.....	36
BAB III METODE PENELITIAN.....		38
3.1	Desain dan Jenis Penelitian	38
3.2	Metode Pengumpulan Data	38
3.3	Populasi dan Sampel	39
3.4	Definisi Variabel dan Pengukuran	40
3.4.1	Variabel Independen	41
3.4.2	Variabel Dependen.....	42
3.4.3	Variabel Kontrol	47
3.4.4	Variabel Moderasi	48
3.4.5	Pengukuran.....	49
3.5	Metode Pengolahan Data.....	52
3.5.1	Metode Estimasi Data Panel	53
3.5.2	Pemilihan Model Regresi Data Panel	54

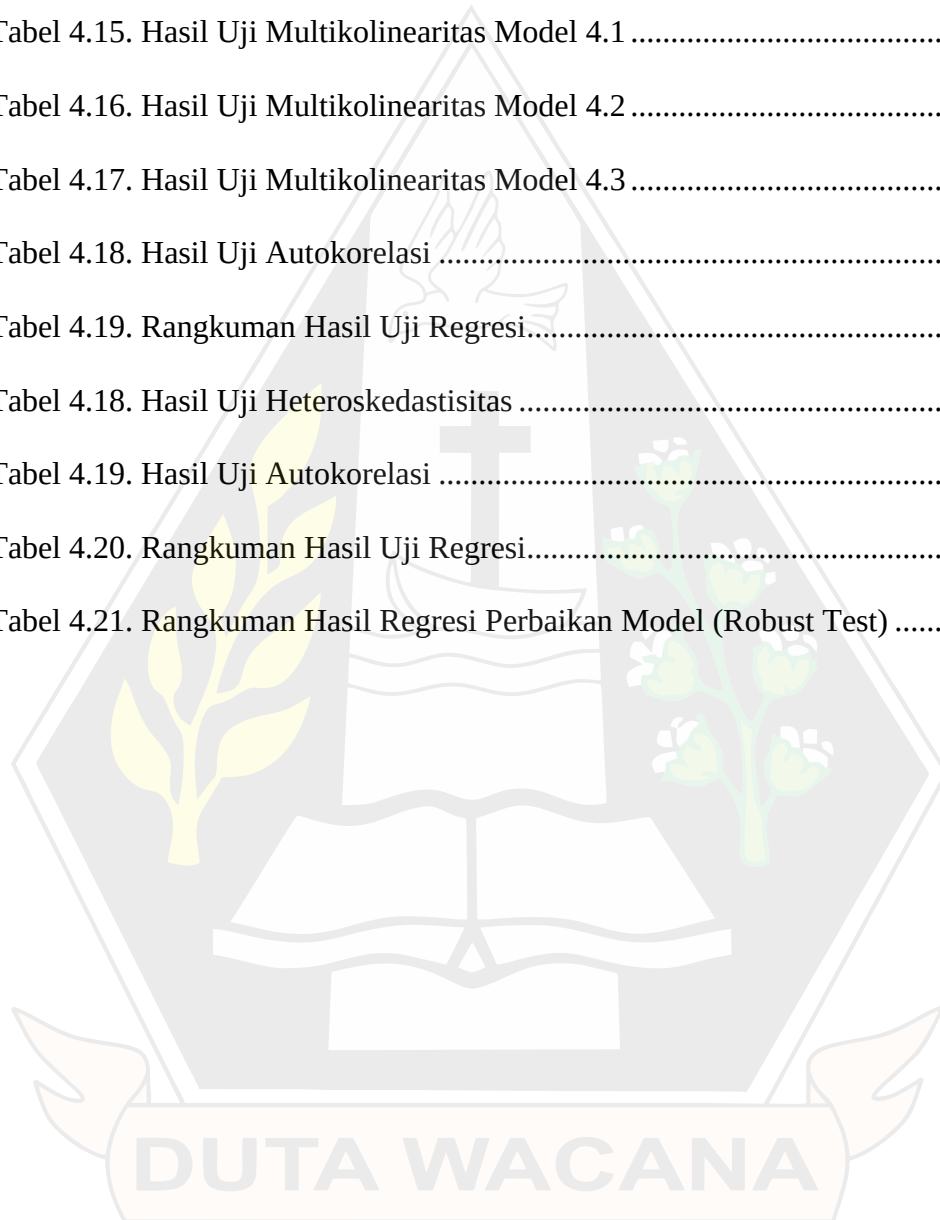
3.5.3	Uji Asumsi Klasik	56
3.5.4	Uji Hipotesis	60
3.5.5	Penentuan Jenis Regresi Moderasi	61
3.5.6	Model Empiris	61
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		64
4.1	Statistik Deskriptif	64
4.2	Pemilihan Model Regresi	68
4.3	Uji Koefisien Model	70
4.3.1	Hasil Uji F	70
4.3.2	Hasil uji determinasi R^2	70
4.4	Uji Asumsi Klasik	73
4.4.1	Uji Normalitas	73
4.4.2	Uji Multikolinearitas	74
4.4.3	Uji Heteroskedastisitas	77
4.4.4	Uji Autokorelasi	78
4.5	Uji Hipotesis	81
4.6	Perbaikan Model	84
4.6.1	Struktur Modal (TDA) terhadap Risiko (Risk)	87
4.6.2	Struktur Modal (TDA) terhadap Biaya Ekuitas	87
4.6.3	Struktur Modal (TDA) terhadap Keberlanjutan Sosial (SOC)	87
4.6.4	Struktur Modal (TDA) terhadap Keberlanjutan Lingkungan (ENV)	88
4.6.5	COVID-19 Memoderasi Pengaruh Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Risiko	88
4.6.6	COVID-19 Memoderasi Pengaruh Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Biaya Ekuitas	89
4.6.7	COVID-19 Memoderasi Pengaruh Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Keberlanjutan Sosial (SOC)	89

4.6.8	COVID-19 Memoderasi Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Keberlanjutan Lingkungan (ENV).....	90
4.6.9	Regresi Variabel Kontrol.....	91
4.7	Pembahasan	92
4.7.1	Struktur Modal (TDA) terhadap Risiko	92
4.7.2	Struktur Modal (TDA) terhadap Biaya Ekuitas.....	93
4.7.3	Struktur Modal (TDA) terhadap Keberlanjutan Sosial	94
4.7.4	Struktur Modal (TDA) terhadap Keberlanjutan Lingkungan	95
4.7.5	COVID-19 Memoderasi Pengaruh Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Risiko	97
4.7.6	COVID-19 Memoderasi Pengaruh Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Biaya Ekuitas	98
4.7.7	COVID-19 Memoderasi Pengaruh Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Keberlanjutan Sosial	99
4.7.8	COVID-19 Memoderasi Pengaruh Struktur Modal (Kelebihan <i>Leverage</i>) terhadap Keberlanjutan Lingkungan.....	100
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN PENELITIAN SELANJUTNYA		102
5.1	Kesimpulan.....	102
5.2	Keterbatasan	104
5.3	Saran	104
DAFTAR PUSTAKA		106
LAMPIRAN.....		111

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1. Kriteria Seleksi Sampel.....	40
Tabel 3.2. Indikator Keberlanjutan Sosial.....	44
Tabel 3.3. Indikator Keberlanjutan Lingkungan	45
Tabel 3.4. Ringkasan Pengukuran Variabel	49
Tabel 3.5 Jenis-Jenis Variabel Moderasi	61
Tabel 3.1. Kriteria Seleksi Sampel.....	40
Tabel 3.2. Indikator Keberlanjutan Sosial.....	44
Tabel 3.3. Indikator Keberlanjutan Lingkungan	45
Tabel 3.4. Ringkasan Pengukuran Variabel	49
Tabel 3.5 Jenis-Jenis Variabel Moderasi	61
Tabel 4.1. Data Statistik Deskriptif.....	64
Tabel 4.2. Hasil Pemilihan Model Regresi	69
Tabel 4.3. Hasil Uji F.....	70
Tabel 4.4. Hasil Uji determinasi R^2	70
Tabel 4.5. Hasil Uji Normalitas	73
Tabel 4.6. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1.1	74
Tabel 4.7. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1.2	75
Tabel 4.8. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1.3	75
Tabel 4.9. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2.1	75
Tabel 4.10. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2.2	75

Tabel 4.11. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2.3	76
Tabel 4.12. Hasil Uji Multikolinearitas Model 3.1	76
Tabel 4.13. Hasil Uji Multikolinearitas Model 3.2	76
Tabel 4.14. Hasil Uji Multikolinearitas Model 3.3	76
Tabel 4.15. Hasil Uji Multikolinearitas Model 4.1	76
Tabel 4.16. Hasil Uji Multikolinearitas Model 4.2	77
Tabel 4.17. Hasil Uji Multikolinearitas Model 4.3	77
Tabel 4.18. Hasil Uji Autokorelasi	79
Tabel 4.19. Rangkuman Hasil Uji Regresi.....	82
Tabel 4.18. Hasil Uji Heteroskedastisitas	78
Tabel 4.19. Hasil Uji Autokorelasi	79
Tabel 4.20. Rangkuman Hasil Uji Regresi.....	82
Tabel 4.21. Rangkuman Hasil Regresi Perbaikan Model (Robust Test)	85



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Entitas <i>Stakeholder</i>	13
Gambar 2.2. Kerangka Penelitian	28



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Turnitin	111
Lampiran 2. Statistik Deskriptif	112
Lampiran 3. Uji Chow Model 1.1	113
Lampiran 4. Uji Chow Model 1.2	114
Lampiran 5. Uji Chow Model 1.3	115
Lampiran 6. Uji Chow Model 2.1	116
Lampiran 7. Uji Chow Model 2.2	117
Lampiran 8. Uji Chow Model 2.3	118
Lampiran 9. Uji Chow Model 3.1	119
Lampiran 10. Uji Chow Model 3.2	120
Lampiran 11. Uji Chow Model 3.3	121
Lampiran 12. Uji Chow Model 4.1	122
Lampiran 13. Uji Chow Model 4.2	123
Lampiran 14. Uji Chow Model 4.3	124
Lampiran 15. Uji Hausman Model 1.1	125
Lampiran 16. Uji Hausman Model 1.2	126
Lampiran 17. Uji Hausman Model 1.3	127
Lampiran 18. Uji Hausman Model 2.1	128
Lampiran 19. Uji Hausman Model 2.2	129
Lampiran 20. Uji Hausman 2.3	130
Lampiran 21. Uji Hausman Model 3.1	131
Lampiran 22. Uji Hausman Model 3.2	132
Lampiran 23. Uji Hausman Model 3.3	133
Lampiran 24. Uji Hausman Model 4.1	134
Lampiran 25. Uji Hausman Model 4.2	135
Lampiran 26. Uji Hausman Model 4.3	136
Lampiran 27. Uji Lagrange Multiplier Model 1.1	137
Lampiran 28. Uji Lagrange Multiplier Model 1.2	137
Lampiran 29. Uji Lagrange Multiplier Model 1.3	138
Lampiran 30. Uji Lagrange Multiplier Model 2.1	139
Lampiran 31. Uji Lagrange Multiplier Model 2.2	139
Lampiran 32. Uji Lagrange Multiplier Model 2.3	140
Lampiran 33. Uji Lagrange Multiplier Model 3.1	140
Lampiran 34. Uji Lagrange Multiplier Model 3.3	141
Lampiran 35. Uji Lagrange Multiplier Model 4.1	141
Lampiran 36. Uji Lagrange Multiplier Model 4.2	142
Lampiran 37. Uji Lagrange Multiplier Model 4.3	142
Lampiran 38. Model 1.1: Random Effect Model	143
Lampiran 39. Model 1.2: Random Effect Model	144

Lampiran 40. Model 1.3: Random Effect Model	145
Lampiran 41. Model 2.1: Random Effect Model	146
Lampiran 42. Model 2.2: Random Effect Model	147
Lampiran 43. Model 2.3: Random Effect Model	148
Lampiran 44. Model 3.1: Random Effect Model	149
Lampiran 45. Model 3.2: Fixed Effect Model	150
Lampiran 46. Model 3.3: Random Effect Model	151
Lampiran 47. Model 4.1: Random Effect Model	152
Lampiran 48. Model 4.2: Random Effect Model	153
Lampiran 49. Model 4.3: Random Effect Model	154
Lampiran 50. Model 1.1 Uji Normalitas	154
Lampiran 51. Model 1.2 Uji Normalitas	155
Lampiran 52. Model 1.3 Uji Normalitas	155
Lampiran 53. Model 2.1 Uji Normalitas	155
Lampiran 54. Model 2.2 Uji Normalitas	156
Lampiran 55. Model 2.3 Uji Normalitas	156
Lampiran 56. Model 3.1 Uji Normalitas	156
Lampiran 57. Model 3.2 Uji Normalitas	157
Lampiran 58. Model 3.3 Uji Normalitas	157
Lampiran 59. Model 4.1 Uji Normalitas	157
Lampiran 60. Model 4.2 Uji Normalitas	158
Lampiran 61. Model 4.3 Uji Normalitas	158
Lampiran 62. Model 1.1 Uji Multikolinearitas	158
Lampiran 63. Model 1.2 Uji Multikolinearitas	159
Lampiran 64. Model 1.3 Uji Multikolinearitas	159
Lampiran 65. Model 2.1 Uji Multikolinearitas	159
Lampiran 66. Model 2.2 Uji Multikolinearitas	160
Lampiran 67. Model 2.3 Uji Multikolinearitas	160
Lampiran 68. Model 3.1 Uji Multikolinearitas	160
Lampiran 69. Model 3.2 Uji Multikolinearitas	161
Lampiran 70. Model 3.3 Uji Multikolinearitas	161
Lampiran 71. Model 4.1 Uji Multikolinearitas	161
Lampiran 72. Model 4.2 Uji Multikolinearitas	162
Lampiran 73. Model 4.3 Uji Multikolinearitas	162
Lampiran 74. Model 1.1 Uji Autokorelasi	162
Lampiran 75. Model 1.2 Uji Autokorelasi	162
Lampiran 76. Model 1.3 Uji Autokorelasi	163
Lampiran 77. Model 2.1 Uji Autokorelasi	163
Lampiran 78. Model 2.2 Uji Autokorelasi	163
Lampiran 79. Model 2.3 Uji Autokorelasi	163

Lampiran 80. Model 3.1 Uji Autokorelasi	164
Lampiran 81. Model 3.2 Uji Autokorelasi	164
Lampiran 82. Model 3.3 Uji Autokorelasi	164
Lampiran 83. Model 4.1 Uji Autokorelasi	164
Lampiran 84. Model 4.2 Uji Autokorelasi	164
Lampiran 85. Model 4.3 Uji Autokorelasi	165
Lampiran 86 Uji Heteroskedastisitas Model 1.1	165
Lampiran 87 Uji Heteroskedastisitas Model 1.2	165
Lampiran 88 Uji Heteroskedastisitas Model 1.3	165
Lampiran 89 Uji Heteroskedastisitas Model 2.1	165
Lampiran 90 Uji Heteroskedastisitas Model 2.2	166
Lampiran 91 Uji Heteroskedastisitas Model 2.3	166
Lampiran 92 Uji Heteroskedastisitas Model 3.1	166
Lampiran 93 Uji Heteroskedastisitas Model 3.2	166
Lampiran 94 Uji Heteroskedastisitas Model 3.3	167
Lampiran 95 Uji Heteroskedastisitas Model 4.1	167
Lampiran 96 Uji Heteroskedastisitas Model 4.2	167
Lampiran 97 Uji Heteroskedastisitas Model 4.3	167
Lampiran 98. Uji Robast model 1.1	168
Lampiran 99. Uji Robast model 1.2	169
Lampiran 100. Uji Robast model 1.3	170
Lampiran 101. Uji Robast model 2.1	171
Lampiran 102. Uji Robast model 2.2	172
Lampiran 103. Uji Robast model 2.3	173
Lampiran 104. Uji Robast model 3.1	174
Lampiran 105. Uji Robast model 3.2	175
Lampiran 106. Uji Robast model 3.3	176
Lampiran 107. Uji Robast model 4.1	177
Lampiran 108. Uji Robast model 4.2	178
Lampiran 109. Uji Robast model 4.3	179
Lampiran 110. Kartu Konsul	180
Lampiran 111. Halaman Persetujuan	181
Lampiran 112. Form Revisi	182

**PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP RISIKO PERUSAHAAN,
BIAYA EKUITAS, DAN KEBERLANJUTAN SOSIAL DAN
LINGKUNGAN DENGAN PERAN COVID-19 SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA SEKTOR INDUSTRI PERTAMBANGAN BATUBARA
YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022**

ANGGEL METHA OCTAVIA RISSONIA

11200846

**Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana**

Email: 11200846@student.ukdw.ac.id

ABSTRAK

Struktur modal merupakan kombinasi antara hutang dan ekuitas yang dapat digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap risiko perusahaan, biaya ekuitas, keberlanjutan sosial dan lingkungan dengan peran COVID-19 sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2022. Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 29 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Hasil penelitian mengidentifikasi bahwa struktur modal berpengaruh terhadap risiko, biaya ekuitas, keberlanjutan sosial dan keberlanjutan lingkungan.

Kata kunci: kelebihan *Leverage*, risiko sistematis, biaya ekuitas, keberlanjutan sosial, keberlanjutan lingkungan, COVID-19, pertambangan batubara.

**THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE ON CORPORATE RISK,
COST OF EQUITY, AND SOCIAL ENVIRONMENTAL SUSTAINABILITY
WITH THE ROLE OF COVID-19 AS A MODERATING VARIABLE IN THE
COAL MINING INDUSTRY SECTOR LISTED ON THE INDONESIAN
STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2018-2022**

ANGGEL METHA OCTAVIA RISSONIA

11200846

***Department Management Faculty Of Business
Duta Wacana Christian University***

Email: 11200846@student.ukdw.ac.id

ABSTRACT

Capital structure is a combination of debt and equity that can be used to fund the company's operations. This research aims to examine the effect of capital structure on corporate risk, cost of equity, social and environmental sustainability with the role of COVID-19 as a moderating variable. The data used in this research are secondary data of coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2022. The sample of this study was determined by purposive sampling method so that 29 company samples were obtained. This research uses panel data regression analysis method. The research results identified that capital structure effect on risk, cost of equity, social sustainability and environmental sustainability.

Keywords: excess leverage, systematic risk, cost of equity, social and environmental sustainability, COVID-19, coal mining.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia menjadi negara yang potensial karena letak astronomis maupun geografisnya sangat strategis, dan juga kaya akan sumber daya alam seperti pertambangan. Bagi dunia global, sektor pertambangan yang dimiliki oleh bangsa Indonesia nilainya sangat tinggi, karena sebagai penghasil tambang terbesar di dunia. Produksi dan ekspor komoditas yang dihasilkan pertambangan antara lain batubara, minyak bumi, nikel, emas, dan tembaga. Pertambangan memiliki peran penting dalam roda perekonomian negara Indonesia dalam kontribusinya terhadap PDB, serta dapat menciptakan lapangan kerja bagi ribuan orang. Salah satu sektor pertambangan yang memiliki kecenderungan berpengaruh aktif terhadap peningkatan nilai PDB nasional adalah sub sektor industri pertambangan batubara dan lignit. Berdasarkan survei yang Badan Pusat Statistik (BPS) lakukan di tahun 2018 industri bidang pertambangan memiliki laju pertumbuhan PDB sebesar 4,1%, tahun 2019 sebesar 10,2%, tahun 2020 sebesar -5,43%, tahun 2021 sebesar 6,6%, dan tahun 2022 sebesar 8,11%.

Industri pertambangan batubara tentunya membutuhkan investasi modal yang besar untuk memulai dan menjalankan operasinya, namun dibalik besarnya investasi yang dibutuhkan akan ada tingkat pengembalian yang investor ekuitas harapkan atas penanaman modal dari mereka pada suatu badan usaha dan risiko yang akan ditanggung. Biaya ekuitas adalah salah satu kunci dalam kelangsungan hidup perusahaan (Faysal, Salehi, & Moradi, 2020). Investasi modal yang

dibutuhkan cenderung mengarah pada penggunaan modal asing atau utang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan modal asing atau utang merupakan bagian dari struktur modal. Pengukuran terhadap struktur modal bisa dilakukan menggunakan rasio *leverage* yang dapat dipakai untuk mengukur seberapa besar aktiva suatu badan usaha yang didanai dengan utang, yang memiliki arti sebesar apa jumlah tanggungan beban pinjaman suatu badan usaha dibandingkan dengan aktiva yang dimilikinya.

Struktur modal menjadi masalah penting selama berabad-abad diseluruh dunia dikarenakan sebagai masalah utama dan tulang punggung perusahaan untuk dapat mempertahankan arus kas, pertumbuhan, dan akses terhadap investasi yang berbiaya rendah. Terdapat banyak perusahaan yang menghadapi risiko seperti mengalami kebangkrutan sehingga mencari sumber pembiayaan untuk dapat keluar dari krisis, melanjutkan operasi, dan mengurangi risiko (Huang & Ye, 2021). Penyebab perusahaan menghadapi kesulitan keuangan juga dapat disebabkan karena memiliki utang yang berlebihan, sehingga menjadi penghalang investasi perusahaan dan dapat memperlambat pertumbuhan ekonomi dan menyebabkan krisis (Ozcan, Laeven, & Moreno, 2019).

Perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi kemungkinan lebih menghindari risiko dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *leverage* rendah. Penyebab dari munculnya kondisi tersebut adalah fakta bahwa badan usaha yang fleksibilitas keuangannya tinggi (*leverage* keuangan yang rendah) memiliki kapasitas pinjaman yang lebih besar. Oleh karena hal tersebut, saat munculnya kondisi kekurangan arus kas yang dapat disebabkan oleh guncangan eksternal pada masalah likuiditas, suatu badan usaha bisa lebih mudah dalam memperoleh dana yang dibutuhkan.

Aktivitas industri tambang batu bara adalah suatu aktivitas pendayagunaan sumber daya alam yang tidak bisa diperbarui. Aktivitas industri pertambangan sering menjadi perdebatan karena dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat sekitarnya. Dampak lingkungan yang dapat disebabkan yaitu seperti menurunnya kesuburan tanah, munculnya beragam hal yang mengancam keberagaman flora-fauna, menurunnya mutu udara dan perairan, serta lingkungan yang menjadi tercemar akibat limbah dari kegiatan penambangan. Sedangkan, dampak sosial yang dapat timbul yaitu seperti terjadinya konflik antara masyarakat dengan perusahaan yang dapat dipicu akibat permasalahan mengenai limbah yang dapat mencemari sumber mata air yang dikonsumsi warga, dapat menurunkan kualitas kesehatan masyarakat akibat debu, dan lain sebagainya. Dampak industri tambang batu bara ini tidak hanya timbul saat terjadinya aktivitas penambangan, namun dapat pula terjadi pada saat pasca operasi tambang. Dengan adanya fenomena ini, maka perusahaan sektor industri pertambangan batubara harus lebih memperhatikan mengenai keberlanjutan sosial dan lingkungan yang ada pada perusahaan. Hal ini perlu diperhatikan karena dengan adanya laporan keberlanjutan yang berkualitas dapat meningkatkan kinerja keuangan, nilai perusahaan, dapat membantu dalam mengelola risiko dan tantangan bisnis, dan dapat mengurangi dampak negatif pada lingkungan, sosial dan tata pengelolaan. Keberlanjutan sosial dan lingkungan menjadi aspek yang cukup krusial bagi suatu badan usaha dan para investornya, serta bisa mempengaruhi perkembangan dan ekspansi bisnis perusahaan. Pertanggungjawaban sosial juga bisa memberikan beragam hal positif bagi suatu badan usaha (Chen, Wang, & Wang, 2021) dan dapat mengurangi risiko perusahaan (P.Sharfman & Fernando, 2008). Berdasarkan riset yang telah (Chen,

Wang, & Wang, 2021) laksanakan, diperoleh temuan yaitu pertanggungjawaban sosial dapat menguntungkan perusahaan dengan harga saham yang lebih informatif, yang dapat memberikan sinyal yang lebih akurat kepada perusahaan untuk dapat mengalokasikan modalnya secara efisien. Sehingga, keberlanjutan sosial dan lingkungan dapat dianggap sebagai alat bantu atau alat perbaikan bagi perusahaan dengan leverage keuangan yang tinggi, serta dapat melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Namun, kurangnya infrastruktur formal, standar yang relevan, dan pembangunan ekonomi yang memadai, pengungkapan tanggung jawab sosial di negara berkembang belum mendapat perhatian dari perusahaan dan perusahaan hanya melaporkan sebagian dari kegiatan mereka agar terlihat positif (Brooks & Oikonomou, 2017). Dalam penelitian (Arianpoor & Sajjad, 2022) menyatakan temuan Salehi dan Arianpoor, 2021 mengungkapkan bahwa cara pelaporan dan dampaknya sangat bervariasi sesuai dengan jenis dan karakteristik domain yang berbeda dan kondisi ekonomi yang berbeda.

Pada tahun 2020, *World Health Organization* (WHO) secara resmi mengeluarkan pengumuman mengenai munculnya virus Corona atau *Coronavirus Disease 2019* (COVID-19) yang menyebabkan terjadinya pandemi secara global. COVID-19 telah menarik perhatian besar bagi seluruh masyarakat dunia dan memberikan dampak yang begitu luar biasa seperti penutupan toko, pembatasan jalan, penutupan perbatasan Internasional, dan masih banyak dampak buruk lainnya. Salah satu dampak COVID-19 yaitu berdampak buruk pada perekonomian global. Pasar keuangan global menurun sebagai respon terhadap ketidakpastian dan ketakutan masyarakat akibat COVID-19. Pertumbuhan ekonomi dunia menurun hingga -6,8% pada triwulan I 2020, dan di Indonesia pertumbuhannya

mencapai -2,1%, kondisi ini tergolong moderat, baik di antara bangsa-bangsa G-20 ataupun ASEAN-6. Karena dampak dari terjadinya wabah global COVID-19 sangat besar, maka harus ada kebijakan yang luar biasa untuk merespon peristiwa ini, serta membutuhkan pendanaan keuangan negara saat sektor ekonomi lain mengalami kelumpuhan. Selama masa pandemi COVID-19, pasar keuangan di seluruh dunia dihadapkan pada tingkat risiko yang belum pernah terjadi sebelumnya, dan investor sangat menderita dalam waktu singkat (Ali, Alam, & Rizvi, 2020) (Zhang, Hu, & Ji, 2020).

Selama terjadinya pandemi akibat menyebarnya virus Corona, dampak yang cukup signifikan juga dirasakan industri pertambangan. Harga komoditas tambang melemah dari posisi sebelumnya, terkoreksi sebesar 0,03% pada tahun 2020. Harga komoditas dan produksi yang menurun, dapat mengakibatkan penurunan pendapatan perusahaan pertambangan. Berdasarkan analisis PwC terhadap kinerja keuangan emiten pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, pendapatan perusahaan pertambangan di tahun 2020 diperkirakan turun sampai 10% secara tahunan dan laba perusahaan merosot hingga 40% dari posisi akhir 2019. Dengan adanya historis ini, dampak COVID-19 dapat menjadi variabel moderasi untuk melihat apakah dapat mempengaruhi serta memperlemah atau memperkuat hubungan antara struktur modal, risiko perusahaan, biaya ekuitas, dan keberlanjutan sosial dan lingkungan dari suatu badan usaha pertambangan batu bara yang ada di BEI pada periode 2018 hingga 2022. Merebaknya wabah penyakit COVID-19 mendorong perusahaan untuk dapat memikirkan kembali efektivitas kebijakan perusahaan agar dapat memperkuat kemampuan untuk bisa bertahan dari krisis. Oleh karena itu, penelitian ini menekankan bagi perusahaan pertambangan

batubara untuk dapat menyesuaikan cara mereka dalam mengoperasikan bisnisnya saat terjadi wabah penyakit COVID-19 dan setelah meredanya peristiwa ini, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan sosial.

Perusahaan dengan fleksibilitas keuangan yang tinggi (lebih banyak uang tunai dan lebih sedikit utang) tidak terlalu terpengaruh secara negatif oleh pandemi COVID-19 (Ding, Levine, Lin, & Xie, 2021) (Fahlenbrach, Rageth, & M. Stulz, 2020). Hasil penelitian (Arianpoor & Sajjad, 2022) menyatakan bahwa pada perusahaan *overleveraged* (tingkat utangnya terlalu tinggi), variabel COVID-19 (bukan sebagai variabel moderasi) berpengaruh signifikan terhadap risiko total dan risiko sistematis, yang berarti perusahaan *overleveraged* memiliki risiko yang lebih tinggi selama pandemi COVID-19. (Arianpoor & Sajjad, 2022), menyatakan bahwa pada perusahaan *overleveraged*, variabel COVID-19 berpengaruh signifikan terhadap keberlanjutan lingkungan, terdapat dampak negatif dan memiliki keberlanjutan lingkungan yang lebih rendah selama pandemi COVID-19. perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki keberlanjutan sosial yang lebih rendah selama COVID-19 dengan menggunakan risiko sistematis. (Arianpoor & Sajjad, 2022) menyatakan bahwa pada perusahaan dengan tingkat *leverage* rendah, variabel COVID-19 memberikan pengaruhnya yang negatif dan signifikan kepada biaya ekuitas (jika $COE = COE_K$). Perusahaan *overleveraged* memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah (jika $COE = COE_{Indep}$) selama pandemi COVID-19. (Huang & Ye, 2021) dalam penelitiannya memperoleh temuan yang menunjukkan badan usaha dengan tingkat *leverage* berlebih akan memiliki kecenderungan return saham dan risiko kesulitan finansial yang lebih tinggi daripada badan usaha yang tingkat *leveragenya* rendah saat wabah COVID-19 terjadi, dan sangat signifikan bagi

perusahaan dengan kemampuan kerja CSR yang kurang baik, di mana hal ini bisa diketahui melalui pengukuran terhadap skor lingkungan, komunitas perusahaan, dan sosial. Biaya modal ekuitas lebih rendah pada perusahaan dengan tingkat utang rendah selama pandemi, sedangkan pada perusahaan *overleveraged* biaya modal ekuitas lebih tinggi. Risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel *leverage* (Hamidah, 2016). (Matias & Serrasqueiro, 2016) menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan struktur modal antar wilayah mengenai profitabilitas, umur, susunan aktiva, ukuran dan pertumbuhan utang yang dimiliki suatu badan usaha.

Pelaksanaan riset ini merujuk pada riset yang sudah lebih dahulu dilakukan (Arianpoor & Sajjad, 2022) berlokasi di Negara Iran. Riset ini meneliti sejumlah badan usaha yang tercatat telah terdaftar pada Bursa Efek Teheran. (Arianpoor & Sajjad, 2022) memakai struktur modal sebagai variabel bebas (kelebihan *leverage*), dan variabel terikatnya yaitu risiko perusahaan, keberlanjutan sosial dan lingkungan, serta biaya ekuitas. Sedangkan, ROA, *leverage* optimal, dan MTB dipergunakan sebagai variabel kontrol.

Hal yang membedakan antara riset ini dengan riset dari (Arianpoor & Sajjad, 2022) ialah adanya penambahan variabel COVID-19 sebagai variabel moderasi untuk menyelidiki apakah COVID-19 memiliki pengaruh memperlemah atau memperkuat pengaruh struktur modal terhadap risiko perusahaan, biaya ekuitas dan keberlanjutan sosial dan lingkungan. Perbedaan lainnya yaitu pada Variabel kontrol hanya menggunakan tiga variabel yaitu ukuran, ROA, dan MTB. Perbedaan lainnya yaitu perhitungan ekuitas menggunakan Rm (Risk Premium)/bulan yang diperkirakan oleh Profesor Damodaran dan premi risiko ini dipakai oleh seluruh

dunia. Penelitian dilakukan terhadap badan usaha yang bergerak di bidang pertambangan dengan subsektor pertambangan batu bara yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di tahun 2018 – 2022.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap risiko perusahaan pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap biaya ekuitas subsektor pada pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap keberlanjutan sosial pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap keberlanjutan lingkungan pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?
5. Apakah peran COVID-19 dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap risiko perusahaan, biaya ekuitas, keberlanjutan sosial dan lingkungan pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan permasalahan yang sudah diuraikan, maka pelaksanaan riset ini ditujukan untuk:

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap risiko perusahaan pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.
2. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap biaya ekuitas pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.
3. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap keberlanjutan sosial dan lingkungan pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.
4. Menganalisis peran COVID-19 sebagai variabel moderasi dalam pengaruh struktur modal terhadap risiko perusahaan, biaya ekuitas, keberlanjutan sosial dan lingkungan pada subsektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI periode 2018 – 2022.

1.4 Kontribusi Penelitian

Pelaksanaan riset ini dan temuan yang ada diharapkan bisa memberikan manfaat dan berkontribusi bagi sejumlah pihak:

1. Bagi Emiten
 - Diharapkan bisa menambah pengetahuan tentang pengaruh struktur modal terhadap risiko perusahaan, biaya ekuitas, keberlanjutan sosial dan lingkungan.
 - Dapat memberikan rekomendasi bagi emiten untuk mencapai keseimbangan antara risiko, biaya ekuitas, dan keberlanjutan sosial dan

lingkungan, serta membantu emiten dalam meningkatkan daya saing dan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan.

2. Bagi Akademisi

- Dapat menambah wawasan mengenai bagaimana struktur modal mempengaruhi risiko perusahaan, biaya ekuitas, dan keberlanjutan sosial dan lingkungan.
- Dapat memperkaya literatur tentang peran COVID-19 dalam memoderasi pengaruh struktur modal, risiko perusahaan, biaya ekuitas, dan keberlanjutan sosial dan lingkungan.

3. Bagi Investor

- Bisa membagaikan informasi yang bisa dipertimbangkan oleh para penanam modal dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

1.5 Batasan Penelitian

Supaya pembahasan yang ada dalam kajian ini tidak terlalu melebar dan memunculkan penafsiran yang kurang tepat terhadap hasil riset, maka topik yang dikaji terbatas hanya pada sejumlah hal berikut:

1. Sampel mencakup badan usaha yang bergerak dalam bidang industri pertambangan dengan sub bidang pertambangan batu bara yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2022.
2. Hanya menggunakan perusahaan *overleverage*
3. Variabel kontrol menggunakan Size, ROA, dan MTB.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN PENELITIAN SELANJUTNYA

5.1 Kesimpulan

Pelaksanaan riset ini ditujukan guna melihat bagaimana pengaruh Struktur Modal Terhadap Risiko Perusahaan, Biaya Ekuitas, dan Keberlanjutan Sosial dan Lingkungan Dengan Peran COVID-19 Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Pertambangan Batu-Bara Yang Terdaftar di BEI Periode 2018 – 2022. Riset yang peneliti laksanakan memakai data sekunder. Teknik *purposive sampling* peneliti gunakan dalam pengumpulan sampel. Pada riset ini, jumlah data yang dipakai, mencapai 29 perusahaan pertambangan yang bergerak dalam bidang industri batu-bara yang telah dipastikan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2022. Berlandaskan sejumlah hasil yang diperoleh dari proses penganalisan yang sebelumnya sudah dilaksanakan, maka simpulan yang bisa diambil meliputi:

1. Variabel Kelebihan *leverage* (TDA) berpengaruh terhadap risiko (RISK) pada perusahaan pertambangan sektor industri batu-bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan *overleverage* memiliki risiko yang tinggi. Temuan yang ada, sesuai dengan *Trade Off Theory* yang memandang jika sebuah badan usaha memiliki struktur modal yang lebih tinggi (lebih banyak menggunakan hutang) akan memiliki risiko yang lebih tinggi..
2. Variabel Kelebihan *Leverage* (TDA) berpengaruh terhadap biaya ekuitas pada perusahaan pertambangan sektor industri batu-bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Hasil yang telah peneliti

temukan sesuai dengan kajian yang telah lebih dahulu dilaksanakan (Zhou, Tan, Faff, & Zhu, 2016), di mana mereka yang menjelaskan bahwa teori Modigliani dan Miller (1958) menyatakan adanya korelasi positif di antara biaya ekuitas dan *leverage*.

3. Variabel Kelebihan *Leverage* (TDA) memberikan pengaruh yang bersifat negatif terhadap keberlanjutan sosial (SOC) pada perusahaan pertambangan sektor industri batu-bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Hasil riset yang telah peneliti laksanakan, sejalan dengan Wurdiani, *et.al.* 2022, dimana ketika proporsi penggunaan utang yang lebih besar daripada modal, memengaruhi secara negatif signifikan terhadap sebuah badan usaha guna mengungkapkan laporan keberlanjutannya.
4. Variabel Kelebihan *Leverage* (TDA) memberikan pengaruh yang bersifat negatif terhadap keberlanjutan lingkungan (ENV) pada perusahaan pertambangan sektor industri batu-bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Hasil riset yang telah peneliti laksanakan, sejalan dengan Wurdiani, *et.al.* 2022 dan sejalan dengan riset (Arianpoor & Sajjad, 2022).
5. COVID-19 memperkuat pengaruh variabel kelebihan *leverage* (TDA) terhadap risiko.
6. COVID-19 memperlemah pengaruh variabel kelebihan *leverage* (TDA) terhadap biaya ekuitas.
7. COVID-19 memperlemah pengaruh variabel kelebihan *leverage* (TDA) terhadap keberlanjutan sosial.

8. COVID-19 memperlemah pengaruh variabel kelebihan *leverage* (TDA) terhadap keberlanjutan lingkungan.

5.2 Keterbatasan

Peneliti menyadari riset yang dilakukan mempunyai keterbatasan yang bisa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil dari penelitian. Keterbatasan yang ada mencakup:

1. Sampel yang peneliti gunakan dalam riset ini hanya mencakup 29 sampel perusahaan pertambangan sektor industri batubara yang dipastikan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Riset ini hanya memakai data pada kurun waktu 2018 – 2022, yang bermakna hanya lima tahun (menggunakan krisis Covid-19). Jika menggunakan kurun waktu yang lebih lama, dapat memasukkan berbagai jenis krisis lainnya.
3. Penelitian ini memakai satu variabel bebas saja, yaitu kelebihan *leverage* (TDA), empat variabel dependen yaitu risiko, keberlanjutan sosial, keberlanjutan lingkungan, dan biaya ekuitas, serta menggunakan tiga variabel kontrol yaitu size, ROA, dan MTB.

5.3 Saran

1. Bagi riset yang akan dilakukan pada masa mendatang, penulis berharap supaya perluasan terhadap penelitiannya bisa dilakukan, tidak sekedar tertuju pada satu sektor industri pertambangan batubara melainkan menambahkan dari semua jenis sektor industrinya. Saran bagi peneliti selanjutnya dapat menambah periode waktu penelitian.

2. Bagi perusahaan harus lebih memperhatikan mengenai pengungkapan laporan keberlanjutan sosial dan lingkungan agar lebih transparansi serta dapat memperkuat citra publik perusahaan dan perusahaan lebih memperhatikan penggunaan hutang agar tetap bisa menjaga nilai perusahaan yang baik.
3. Bagi investor, investor harus dapat memahami serta memperhatikan struktur modal sebuah perusahaan tersebut sebelum melakukan investasi.



DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, V. V., & Steffen, S. (2020). The Risk of Being a Fallen Angel and the Corporate Dash for Cash in the Midst of COVID. *Oxford University*, 1 - 55.
- Agincourt Resources Member of Astra. (2022, Maret 02). *Bagaimana Respons Perusahaan Tambang di Masa Pandemi?* Retrieved 2024, from <https://agincourtresources.com/id/2022/03/02/bagaimana-respons-perusahaan-tambang-di-masa-pandemi/>
- Ali, M., Alam, N., & Rizvi, S. A. (2020). Coronavirus (Covid-19) — An epidemic or pandemic for financial markets. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 27.
- Arianpoor, A., & Sajjad, S. (2022). The Relationship Between Firm Risk, Capital Structure, Cost Of Equity Capital, And Social And Environmental Sustainability During The Covid-19 Pandemic. *Jurnal of Facilities Management of Emerald Publishing Limited*, 1472-5967.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Brigham, H. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, H. (2018). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Edisi 14 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, H. (2019). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Edisi 14 Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brooks, C., & Oikonomou, I. (2017). The Effects Of Environmental, Social And Governance Disclosures And Performance On Firm Value: A Review Of The Literature In Accounting And Finance. *The British Accounting Review*, 1 -42.
- Chalid, L., Cahyani, P. D., & Razak, S. R. (2024). Peranan Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Menyelaraskan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)). *Journal of Management & Business*, 7(1), 121 - 130.
- Chen, G., Wang, B., & Wang, X. (2021). Corporate Social Responsibility and Information Flow. *Accounting and Finance*, 61(2), 2759 - 2807.
- Cummings, L., & Patel, C. (2015). "Chapter 2 Stakeholder Literature Review". *Emerald Insight*, 17 -51.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New York: Wiley Finance.

- Ding, W., Levine, R., Lin, C., & Xie, W. (2021). Corporate Immunity To The Covid-19 Pandemic. *Journal of Financial Economics*, 1 - 29.
- Fahlenbrach, R., Rageth, K., & M. Stulz, R. (2020). How Valuable Is Financial Flexibility When Revenue Stops? Evidence From The Covid-19 Crisis. *The Review of Financial Studies*, 00, 1 - 48.
- Faysal, S., Salehi, M., & Moradi, M. (2020). Impact Of Corporate Governance Mechanisms On The Cost Of Equity Capital In Emerging Markets. *Journal of Public Affairs*, 21(2), 1 - 11.
- Fitriyanti, R. (2016). Pertambangan Batubara: Dampak Lingkungan, Sosial dan Ekonomi. *Jurnal Redoks*, 1(1), 34 - 60.
- Fuadah, D. L., Yuliani, D., & Safitri, R. H. (2018). *Pengungkapan Sustainability Reporting Di Indonesia*. Palembang, Sumatera Selatan: Citrabooks.
- Gunawan, V., & Sjarief, J. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report . *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 19(1), 22 - 41.
- Guru Focus. (2023, 1 1). *Indonesia Total Equity Risk Premium*. Retrieved from Gurufocus.com:
https://www.gurufocus.com/economic_indicators/5941/indonesia-total-equity-risk-premium
- Hamidah. (2016). Analysis Of Factors Affecting The Capital Structure And Profitability In Indonesian's Manufacturing Company Year 2009-2013. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), 167 - 175.
- Huang, H., & Ye, Y. (2021). Rethinking Capital Structure Decision And Corporate Social Responsibility In Response To Covid-19. *Accounting and Finance*, 61(3), 4757-4788.
- Indira, M. S. (2020). Kebijakan Penanganan Pandemi COVID-19 . *Perkembangan Ekonomi Keuangan dan Kerja Sama Internasional - Edisi II 2020*, 89 - 112.
- Isma. (2020, Maret 11). *Redam Dampak Covid-19, Penyesuaian Suku Bunga Kredit Diperlukan*. Retrieved from Info Publik:
<https://www.infopublik.id/kategori/lawan-covid-19/441164/redam-dampak-covid-19-penyesuaian-suku-bunga-kredit-diperlukan>
- Jannah, M. (n.d.). *Pertambangan Berkontribusi terhadap Pembangunan Nasional*. (widya) Retrieved 2024, from <https://widya.ai/pertambangan-berkontribusi-terhadap-pembangunan-nasional/>
- Jaribaldi, M. R., & Mulyati, S. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Keputusan Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020. *Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen*, 01(02), 238 - 249.

- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* . Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2017). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE - Yogyakarta.
- Judith, M. P. (2020, Agustus 26). *Pandemi Menghadang Investasi dan Ekspansi Sektor Pertambangan*. (Kompas.id) Retrieved 2024, from <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2020/08/26/pandemi-menghadang-investasi-dan-ekspansi-sektor-pertambangan>
- Katadata Corporate Sustainability Index. (2022). *Summary Report Katadata Corporate Sustainability Index*.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (n.d.). *Pengaruh Covid-19 Atas Kondisi Sosial Ekonomi Global 2020*. Retrieved 2024, from <https://pen.kemenkeu.go.id/in/page/sosialekonomiglobal>
- Lestari, N., & Hidayatullah. (2018). Determinan Biaya Modal: Studi Pada Perusahaan Non-Kuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 8(2), 141 - 150.
- Lumbanraja, P. C., & Lumbanraja, P. L. (2023). Analisis Variabel Ekonomi Hijau (Green Economy Variable) Terhadap Pendapatan Indonesia (Tahun 2011-2020) dengan Metode SEM-PLS. *Journal of Trade Development and Studies*, 7(1), 61 - 73.
- Matias, F., & Serrasqueiro, Z. (2016). Are there Reliable Determinant Factors Of Capital Structure Decisions? Empirical Study Of SMES In Different Regions Of Portugal. *Research in International Business and Finance*, 40, 19 - 33.
- Melati, W. P. (2023, April 12). *Pandemi Covid-19 Dan Menurunnya Perekonomian Indonesia*. Retrieved 2024, from <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/16064/Pandemi-Covid-19-Dan-Menurunnya-Perekonomian-Indonesia.html>
- Meutia, F., & Dr. Farida Titik K, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Publik Terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan . *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3543 - 3551.
- N.Baihaqi, I.Geraldina, & Wijaya, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19. *Jurnal Akunida* , 7(1), 72 - 83.
- Nur Fadhila Amri, S. A. (2024, Januari 23). *Market To Book Ratio (MBR), Apa Itu? (e-akuntansi)* Retrieved 2024, from <https://www.e-akuntansi.com/market-to-book-ratio-mbr/>

- Nurdin, N., Raupong, & Islamiyati, A. (2014, Januari). Penggunaan Regresi Robust Pada Data Yang Mengandung Pencilan Dengan Metode Momen. *Jurnal Matematika, Statistika, & Komputasi*, 10, 114 - 123.
- Ozcan, S. K., Laeven, L., & Moreno, D. (2019). Debt overhang, Rollover Risk, And Corporate Investment: Evidence From The European Crisis. *Working Paper Series, European Central Bank*(2241).
- P. Sharfman, M., & Fernando, C. S. (2008). Environmental Risk Management And The Cost Of Capital. *Strategic Management Journal*, 29(6), 569 - 592.
- Paramitasari, R. (2014). Pengaruh Risiko Sistematis dan Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham Dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Single Index Modal Periode Tahun 2009. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, 10(1), 78 - 83.
- Pitaloka, G. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Kualitas Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Properti, Real Estate, DAN Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*, 1 -13.
- Pratiwi, I. E. (2011). Hubungan Antara Financial Leverage Dengan Biaya Modal Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009 . *Universitas Negeri Jakarta*.
- R.N.Wokas, H. (n.d.). Ukuran Perusahaan Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan . 39 -43.
- Riza, W. Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Reporting . *Universitas Negeri Padang*, 1 - 28.
- Sakaran. (2016). Defining And Refining The Problem. *Research Methods For Business*, 33 -50.
- Salsabila, A. (2023, Mei 12). *Sustainability Report: Pengertian dan Manfaat bagi Perusahaan.* (lindungihutan) Retrieved 2024, from <https://lindungihutan.com/blog/apa-itu-sustainability-report/>
- Sandria, F. (2021, March 03). *Dihantam Pandemi 2020, Intip Kinerja 10 Raksasa Batu Bara RI.* (CNBC Indonesia) Retrieved 2024, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210303141134-17-227577/dihantam-pandemi-2020-intip-kinerja-10-raksasa-batu-bara-ri/2>
- satudata perdagangan. (n.d.). *Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah.* Retrieved 2024, from <https://satudata.kemendag.go.id/data-informasi/perdagangan-dalam-negeri/nilai-tukar>

- Sidik, & Syahrizal. (2020, February 11). *Wabah Corona & Harga Batu Bara Anjlok, Apa Hubungannya?* (CNBC Indonesia) Retrieved 2024, from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200211162151-17-137032/wabah-corona-harga-batu-bara-anjlok-apa-hubungannya>
- Sony. (2019, Oktober 18). *Indonesia Salah Satu Penghasil Tambang Terbesar Di Dunia.* (Universitas Gadjah Mada) Retrieved 2024, from <https://feb.ugm.ac.id/id/berita/2877-indonesia-salah-satu-penghasil-tambang-terbesar-di-dunia>
- Statistik, Badan Pusat. (n.d.). *[Seri 2010] Laju Pertumbuhan PDB Seri 2010 (Persen)*, 2024. Retrieved 2024, from <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTA0IzI=/pertumbuhan-ekonomi--triwulan-iii-2023.html>
- Suharsono, A., & Lontoh, L. (2020, Juli). *Risalah Kebijakan Energi Indonesia.* (IISD (International Institute for Sustainable Development)) Retrieved 2024, from <https://www.iisd.org/system/files/2020-09/indonesia-energy-policy-briefing-july-2020-bahasa.pdf>
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2014). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(2), 88 - 101.
- Wurdiani, Y. A., Zanaria, Y., & Sari, G. P. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Publikasi Sustainability Report Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2018. *Jurnal Akuntansi Aktiva*, 3(1), 86 - 91.
- Yani, Widiasmara, A., & Taufiq, A. R. (2023). Pengaruh Akuntansi Lingkungan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, 6(2), 1137 - 1148.
- Yanti, N. R., Komalasari, A., & Andi, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. *Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu (GAAR)*, 1(1), 49 - 65.
- Zhang, D., Hu, M., & Ji, Q. (2020). Financial Markets Under The Global Pandemic Of Covid-19. *Finance Research Letters*, 36(101528), 1544 - 6123. doi:10.1016/j.frl.2020.101528
- Zhou, Q., Tan, K. J., Faff, R., & Zhu, Y. (2016). Deviation From Target Capital Structure, Cost Of Equity And Speed Of Adjustment. *Journal of Corporate Finance*.
- Zimon, G., Arianpoor, A., & Salehi, M. (2022). Sustainability Reporting and Corporate Reputation: The Moderating Effect Of CEO Opportunistic Behavior. *Sustainability, MDPI*, 14, 1 - 28.