



# Kinerja keuangan: pengaruh struktur kepemilikan, biaya lingkungan dan ukuran perusahaan pada sektor pertambangan

Author Name(s): Maria Goretti Wi Endang, Nur Imamah, Linvia Fitria

Publication details, including author guidelines

URL: <https://jurnal.iicet.org/index.php/jppi/about/submissions#authorGuidelines>

Editor: Nining Maizura

## Article History

Received: Mar 6, 2025

Revised: 8 Dec 2025

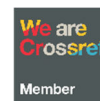
Accepted: 9 Dec 2025

## How to cite this article (APA)

Endang, M.G.W., Imamah, N., & Fitria, L. (2025). Kinerja keuangan: pengaruh struktur kepemilikan, biaya lingkungan dan ukuran perusahaan pada sektor pertambangan. *Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia*. 11(3), 360-374.  
<https://doi.org/10.29210/020256518>

The readers can link to article via <https://doi.org/10.29210/020256518>

## SCROLL DOWN TO READ THIS ARTICLE



Indonesian Institute for Counseling, Education and Therapy (as publisher) makes every effort to ensure the accuracy of all the information (the "Content") contained in the publications. However, we make no representations or warranties whatsoever as to the accuracy, completeness, or suitability for any purpose of the Content. Any opinions and views expressed in this publication are the opinions and views of the authors and are not the views of or endorsed by Indonesian Institute for Counseling, Education and Therapy. The accuracy of the Content should not be relied upon and should be independently verified with primary sources of information. Indonesian Institute for Counseling, Education and Therapy shall not be liable for any losses, actions, claims, proceedings, demands, costs, expenses, damages, and other liabilities whatsoever or howsoever caused arising directly or indirectly in connection with, in relation to, or arising out of the use of the content.

JPPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia) is published by Indonesian Institute for Counseling, Education and Therapy comply with the [Principles of Transparency and Best Practice in Scholarly Publishing](#) at all stages of the publication process. JPPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia) also may contain links to web sites operated by other parties. These links are provided purely for educational purpose.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](#).

Copyright by Endang, M.G.W., Imamah, N., & Fitria, L. (2025).

The author(s) whose names are listed in this manuscript declared that they have NO affiliations with or involvement in any organization or entity with any financial interest (such as honoraria; educational grants; participation in speakers' bureaus; membership, employment, consultancies, stock ownership, or other equity interest; and expert testimony or patent-licensing arrangements), or non-financial interest (such as personal or professional relationships, affiliations, knowledge or beliefs) in the subject matter or materials discussed in this manuscript. This statement is signed by all the authors to indicate agreement that the all information in this article is true and correct.

## JPPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)

ISSN: 2502-8103 (Print) | ISSN: 2477-8524 (Electronic)





# Kinerja keuangan: pengaruh struktur kepemilikan, biaya lingkungan dan ukuran perusahaan pada sektor pertambangan

Maria Goretti Wi Endang<sup>\*)</sup>, Nur Imamah, Linvia Fitria

Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, Malang, Indonesia

## Article Info

### Article history=

Received Mar 6<sup>th</sup>, 2025

Revised Dec 8<sup>th</sup>, 2025

Accepted Dec 9<sup>th</sup>, 2025

### Keywords=

Kinerja keuangan  
Struktur kepemilikan  
Biaya lingkungan  
Ukuran perusahaan  
Pertambangan  
Bursa efek Indonesia  
Moderasi

## ABSTRACT

Kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel penting yang mencerminkan keberhasilan dan keberlangsungan hidup suatu entitas bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan, biaya lingkungan, dan ukuran terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor pertambangan yang (4) terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018 hingga 2022. Variabel independent dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan dan biaya lingkungan, sedangkan variabel dependen yaitu kinerja keuangan, serta variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan. (2) Penelitian ini bersifat deskriptif dengan menggunakan metode kuantitatif, dan menggunakan 9 perusahaan pertambangan sebagai sampel penelitian, serta menggunakan partial least square dalam menganalisis data statistik. (3) Hasilnya menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, biaya lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, ukuran perusahaan memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak memoderasi secara signifikan pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan. (5) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, sehingga secara normatif manajemen perlu meninjau kembali komposisi kepemilikan perusahaan. Manajemen disarankan untuk menciptakan struktur kepemilikan yang seimbang antara pemegang saham pengendali dan non-pengendali guna mengurangi potensi konflik kepentingan, pertambangan yang dapat menurunkan kinerja keuangan.



© 2025 The Authors. Published by IICET.

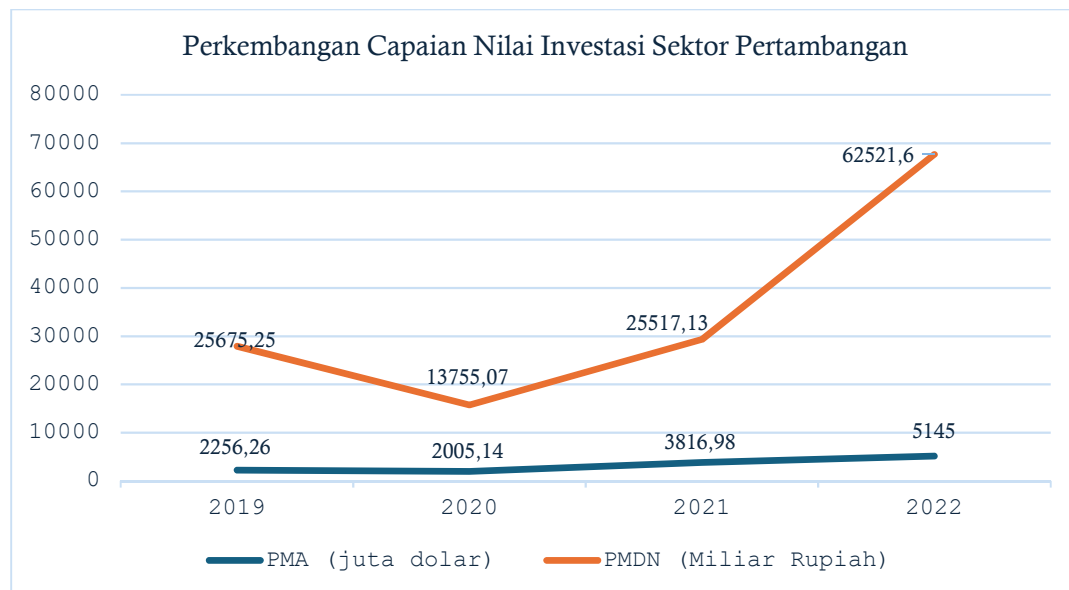
This is an open access article under the CC BY-NC-SA license  
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0>)

## Corresponding Author=

Maria Goretti Wi Endang,  
Universitas Brawijaya  
Email: [wierendangfia@ub.ac.id](mailto:wierendangfia@ub.ac.id)

## Introduction

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan kunci penting dibalik keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja keuangan adalah satu instrumen yang tersedia untuk digunakan dalam memaksimalkan keuntungan perusahaan. Vieira et al. (2019) mendefinisikan kinerja perusahaan sebagai sumber pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan, menjadi salah satu faktor terpenting yang dianalisis oleh investor dalam proses pengambilan keputusan mereka. Kinerja perusahaan juga penting bagi pemangku kepentingan lainnya, seperti manajer, kreditor, karyawan, dan negara. Chan et al (2017) menyatakan bahwa kinerja perusahaan menunjukkan seberapa efektif organisasi menjalankan bisnisnya. Ini adalah ukuran kunci yang digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan, atau kemungkinan bertahan hidup, dari suatu organisasi. Menurut Institute For Development of Economics And Finance (2022) berikut adalah gambaran kinerja keuangan berdasarkan hasil capaian investasi sektor pertambangan diantaranya.



**Gambar 1** Perkembangan Capaian Nilai Investasi Sektor Pertambangan Tahun 2019 - 2022  
Source: Institute For Development Of Economics And Finance (2022)

Menurut gambar 1 diatas, Capaian nilai investasi sektor pertambangan semakin meningkat terutama yang bersumber dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) yang mana kondisi ini menunjukkan bahwa sektor pertambangan mempunyai daya tarik investasi yang cukup tinggi bagi para investor dalam negeri yang bertujuan untuk ekstraksi dan produksi hilirisasi orientasi ekspor serta untuk memenuhi kebutuhan industri dalam negeri. Pertumbuhan sektor pertambangan yang solid juga disebabkan oleh upaya pemerintah untuk mendorong hilirisasi sektor primer yang bernilai tambah tinggi dan penguatan produktivitas sisi hulu industri. Hilirisasi akan mendorong penciptaan nilai tambah di dalam negeri dan mendukung peningkatan perekonomian nasional.

Indonesia merupakan salah satu negara yang kaya sumber daya alam di bidang pertambangan, salah satunya Nikel. Produksi Nikel Indonesia pada tahun 2021 diperkirakan mencapai 1,00 Juta MT pada tahun 2021 atau berkontribusi sebesar 30,40 persen dari total produksi dunia sehingga menjadikan Indonesia sebagai produsen utama Nikel dunia (Mine Worldwide dalam Statista, 2022). Selain itu, berdasarkan US Geological Survey (USGS), Indonesia menjadi negara dengan cadangan nikel dunia terbesar dengan cadangan sebesar 21 Juta Ton atau sebesar 22 persen cadangan dunia. Besarnya sumber daya nikel yang dimiliki Indonesia tentu harus dikelola dengan baik dan dimanfaatkan secara optimal bagi kesejahteraan rakyat sesuai dengan amanat Undang-Undang Dasar. Nilai investasi sektor pertambangan menunjukkan bukti bahwa kinerja keuangan pertambangan Indonesia mengalami peningkatan hingga tahun 2022.

Jensen dan Meckling (1976) menegaskan bahwa kinerja keuangan sangat penting bagi keberlangsungan hidup setiap perusahaan dengan memperkuat kemampuannya untuk mencapai keuntungan. Keberhasilan suatu perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan merupakan

---

cerminan kemampuan manajemen dalam menjalankan tugasnya untuk menjaga investasi pemegang saham.

Salah satu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah struktur kepemilikan. Galego *et al.* (2019) berpendapat bahwa struktur kepemilikan adalah alat yang paling efektif untuk membantu dewan direksi dalam meningkatkan kinerja keuangan. Struktur kepemilikan (*ownership structure*) adalah persentase saham yang dimiliki oleh pihak *insider shareholder* dan pihak *outsider shareholder*. Insider yaitu pemegang saham yang berada di jajaran direktur dan komisaris (Jensen dan Mackling, 1976). Menurut Omran *et al.* (2008) struktur kepemilikan yang kuat mewakili manajer untuk mengendalikan perusahaan dan mempertahankan kinerja yang lebih baik. Struktur kepemilikan memainkan peran penting dalam kinerja keuangan dan memberikan wawasan kepada regulator mengenai cara untuk melakukan perbaikan dalam praktik *Corporate Governance* dan memfasilitasi peningkatan efisiensi perusahaan (Yang & Shyu, 2019; Krivoyorsky, 2006). Cornett *et al.* (2008) menemukan hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan serta merupakan strategi yang digunakan untuk memoderasi konflik keagenan.

Menurut Bursa Efek Indonesia, di Indonesia struktur kepemilikan dibagi menjadi tiga yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan publik. Pertama, kepemilikan manajerial diartikan sebagai kepemilikan saham oleh dewan dan pihak eksekutif (Udin *et al.*, 2017). Pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa bertindak memaksimalkan kemakmuran mereka sendiri, disinilah terjadi *conflict of interest*. Menurut Jensen dan Mackling (1976) seiring meningkatnya kepemilikan manajerial akan menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Kedua, kepemilikan institusional adalah saham yang dipegang oleh institusi lain, yaitu lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi saham. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuan untuk memonitor manajemen. Menurut Mangel dan Singh (1993), tingkat pengawasan yang baik terhadap manajemen perusahaan berhubungan positif dengan tingginya persentase kepemilikan saham. Selanjutnya yang terakhir yaitu, kepemilikan publik merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh masyarakat (Jensen dan Mackling 1976). Perusahaan go public dapat menghimpun dana dari masyarakat dan dapat menginvestasikan dananya pada emiten yang dipilih.

Selanjutnya, Perusahaan yang beroperasi dan menghasilkan produk-produk tentunya akan menimbulkan dampak tertentu bagi lingkungan sekitar kegiatan produksi dilakukan. Perusahaan yang secara aktif mendukung kebijakan “hijau” tidak harus melakukannya dengan mengorbankan keuntungan bisnis mereka. Dengan kata lain perusahaan tetap dapat menerapkan standar lingkungan yang tinggi, tetapi pada saat yang sama dapat mengurangi biaya. Perusahaan yang sadar lingkungan akan semakin tahu bahwa kegagalan mengelola lingkungan dapat menyebabkan publisitas yang merugikan, kehilangan pendapatan dan laba.

Biaya lingkungan meliputi ukuran lingkungan kerugian lingkungan, termasuk biaya pembersihan lingkungan sekitar yang tercemar limbah, biaya penggunaan kembali material, konversi energi, pemanfaatan modal, dan pengeluaran Pembangunan (Bratenius & Melin, 2015). Aggarwal (2013) mendefinisikan biaya lingkungan adalah biaya yang timbul akibat kerusakan lingkungan hidup dengan adanya kegiatan perusahaan manufaktur. Chen *et al.* (2014) menyatakan bahwa biaya lingkungan adalah total biaya dari seluruh perkiraan biaya yang diperlukan untuk membangun kembali lingkungan ke kondisi aslinya sebelum insiden berbahaya terjadi.

Dalam praktik akuntansi lingkungan di Indonesia, biaya lingkungan mencakup berbagai pengeluaran untuk mencegah dan mengendalikan dampak negatif operasional terhadap lingkungan. Penelitian empiris menunjukkan bahwa perusahaan sering kali mengalokasikan biaya lingkungan ke dalam pengeluaran operasional umum, dan tidak membuat laporan terpisah untuk biaya lingkungan (Setiawan *et al.*, 2023). Hal ini sejalan dengan temuan di sektor energi, di mana alokasi biaya lingkungan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Wulandari, Christmawan, & Sumadi, 2025). Selain itu, pada perusahaan pertambangan, meskipun biaya lingkungan diuji sebagai variabel yang berpotensi meningkatkan kinerja keuangan, penelitian Saputra (2020) menunjukkan bahwa “*environmental costs*” tidak selalu berdampak positif ketika melalui pengungkapan lingkungan sebagai variabel tengah (*intervening*).

Eccles *et al.* (2019) menyebutkan bahwa tinggi atau rendahnya laba bersih merupakan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari besar kecilnya laba yang diperoleh dalam 12 bulan. Karena itu, semakin tinggi laba bersih perusahaan akan dapat menimbulkan polusi yang tinggi, daur ulang yang tinggi, dan pemborosan (Aggarwal, 2019). Naidoo & Olaniran (2014) berpendapat bahwa ada biaya tambahan yang berkaitan dengan biaya sosial dan biaya lingkungan yang dapat mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Lee dan Suh (2022) menyatakan hubungan positif antara pengendalian lingkungan dan profitabilitas. Endiana *et al.* (2020) berpendapat bahwa tidak ada hubungan antara biaya lingkungan dan profitabilitas. Gehring *et al.* (2014) menguatkan argument Endiana, tidak ada hubungan antara pengendalian polusi dan profitabilitas.

Stakeholder investor dalam mengambil keputusan investasi terkadang melihat total aset perusahaan. Perusahaan berukuran besar memiliki banyak akses terhadap sumber pendanaan dari luar karena mempunyai peluang lebih besar memiliki banyak akses terhadap sumber pendanaan dari luar karena mempunyai peluang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Dengan demikian, investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan berukuran besar. Akbar (2013) menemukan hubungan positif signifikan antara *firm size* dan kinerja keuangan, tetapi Fitriani (2013) dan Rifan (2015) tidak menemukan hubungan antara ukuran perusahaan dan kinerja keuangan.

Menurut *agency theory*, perusahaan besar akan menghadapi konflik keagenan yang lebih intens karena kompleksitas operasional dan pemegang saham yang tersebar, sehingga ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh mekanisme tata kelola terhadap kinerja keuangan (Evalina, 2024). Perusahaan besar memiliki biaya keagenan lebih tinggi sehingga variabel seperti struktur kepemilikan atau biaya lingkungan lebih berpengaruh pada persepsi risiko dan akhirnya mempengaruhi kinerja keuangan. Oleh karena itu, ukuran Perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan karena tingkat kompleksitas keagenan berbeda antara perusahaan besar dan kecil pada sektor pertambangan.

Berdasarkan uraian diatas, studi ini berfokus meneliti biaya lingkungan lebih pada lingkup pelestarian lingkungan hidup serta biaya pelatihan karyawan dibandingkan dengan semua komponen *corporate social responsibility* pada sektor pertambangan Indonesia, sehingga berdasarkan penelitian terdahulu, pelestarian lingkungan hidup serta biaya pelatihan karyawan pada sektor pertambangan masih minim diteliti di Indonesia. Industri pertambangan merupakan industri yang berkonsentrasi pada eksploitasi hasil bumi yang kemudian memperoleh laba yang diinginkan manajemen perusahaan. Dari tahun ke tahun industri pertambangan di Indonesia berkembang sangat pesat didorong oleh peningkatan permintaan dari luar negeri. Hal ini membuat *source of growth* dari penambangan menempati posisi ketiga setelah perdagangan dan industri pengolahan (Okezone.com) Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu yang membahas tentang struktur kepemilikan, biaya lingkungan, dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap kinerja perusahaan, maka peneliti menganggap masih ada *research gap* sehingga penelitian ini masih layak untuk diteliti kembali terkait variabel – variabel tersebut. Atas dasar itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Kinerja Keuangan = Dampak Stuktur Kepemilikan, Biaya Lingkungan, Dan Ukuran Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022).

### Hipotesis

H1 = Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022,

Struktur kepemilikan merupakan mekanisme tata kelola yang berperan penting dalam mengendalikan perilaku manajemen. Dalam konteks perusahaan sektor pertambangan, struktur kepemilikan yang jelas dan kuat dapat meminimalkan konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). Berdasarkan teori keagenan, konflik keagenan muncul ketika manajer memiliki informasi dan kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham, sehingga berpotensi mengambil keputusan yang tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi atau didominasi oleh pemegang saham tertentu biasanya memperkuat fungsi pengawasan, sehingga manajer terdorong untuk bertindak lebih efisien dan bertanggung jawab dalam memaksimalkan kinerja keuangan.

Pada perusahaan sektor pertambangan, efektivitas struktur kepemilikan menjadi lebih krusial karena karakteristik industri yang padat modal, berisiko tinggi, dan rentan terhadap isu lingkungan maupun fluktuasi pasar komoditas. Pengawasan yang ketat dari pemegang saham melalui struktur kepemilikan yang kuat mampu menekan perilaku oportunistik manajemen, misalnya pemborosan biaya eksplorasi atau investasi yang tidak produktif. Dengan demikian, struktur kepemilikan yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional, menurunkan biaya keagenan, dan pada akhirnya mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Namun, apabila struktur kepemilikan justru tersebar luas atau kurang kuat, maka fungsi pengawasan melemah sehingga peluang manajemen bertindak tidak optimal meningkat, yang dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan.

Hail penelitian Cornett et al. (2008) menemukan hubungan yang signifikan antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan serta merupakan strategi yang digunakan untuk memoderasi konflik keagenan. Tetapi, Hasil penelitian Kirimi et al. (2022) menyatakan hal yang berbeda, bahwa terdapat hubungan negatif antara kepemilikan negara dan margin bunga bersih, hubungan negatif antara kepemilikan manajemen dan keduanya bersih margin bunga dan laba per saham, hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan laba atas aset, serta hubungan negatif antara kepemilikan asing dan laba per saham.

H2 = Pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022,

Pada perusahaan sektor pertambangan, pengeluaran biaya lingkungan menjadi komponen penting untuk memastikan operasi perusahaan sejalan dengan standar keberlanjutan dan peraturan pemerintah. Pengeluaran biaya lingkungan yang meliputi kegiatan reklamasi, pengelolaan limbah, pemantauan emisi, dan program tanggung jawab sosial lingkungan seringkali dipandang sebagai beban biaya jangka pendek yang dapat mengurangi laba perusahaan. Namun, berdasarkan perspektif teori legitimasi, perusahaan perlu menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab agar memperoleh penerimaan (*legitimacy*) dari masyarakat, investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya. Pada periode 2018–2022, tekanan publik dan regulasi terhadap industri tambang di Indonesia semakin kuat, sehingga pengeluaran biaya lingkungan menjadi strategi penting untuk mempertahankan legitimasi.

Dalam konteks kinerja keuangan, biaya lingkungan dapat berdampak ganda. Dalam jangka pendek, peningkatan biaya lingkungan cenderung menambah pengeluaran perusahaan sehingga dapat menekan profitabilitas. Namun dalam jangka panjang, biaya lingkungan yang dikeluarkan secara konsisten justru meningkatkan kepercayaan stakeholder, meminimalkan risiko litigasi, mencegah sanksi regulasi, serta memperkuat reputasi perusahaan. Hal ini dapat mendorong stabilitas operasi, meningkatkan nilai perusahaan, dan pada akhirnya memperbaiki kinerja keuangan. Dari sudut pandang teori legitimasi, pengeluaran biaya lingkungan menjadi sarana perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan nilai dan norma sosial, sehingga perusahaan memperoleh dukungan sosial yang diperlukan untuk mempertahankan keberlanjutan bisnisnya. Oleh karena itu, meskipun hubungan antara biaya lingkungan dan kinerja keuangan dapat bersifat tidak signifikan atau bahkan negatif dalam jangka pendek, teori legitimasi menjelaskan bahwa pengeluaran tersebut merupakan investasi strategis untuk menjaga kelangsungan operasi dan meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian yang mendukung hipotesis in I diantaranya menurut Lee dan Suh (2022) menyatakan hubungan positif antara pengendalian lingkungan dan profitabilitas. Sedangkan menurut Endiana et al. (2020) berpendapat bahwa tidak ada hubungan antara biaya lingkungan dan profitabilitas. Gehring et al. (2014) menguatkan argument Endiana, tidak ada hubungan antara pengendalian polusi dan profitabilitas.

H3 = Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022,

Ukuran perusahaan berpotensi memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan, khususnya pada perusahaan sektor pertambangan. Dalam konteks teori keagenan, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki struktur organisasi yang kompleks,

cakupan operasi yang luas, serta tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi antara pemegang saham dan manajemen. Kondisi ini meningkatkan potensi konflik keagenan, sehingga efektivitas struktur kepemilikan dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen menjadi semakin penting. Ketika perusahaan berukuran besar memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi atau didominasi oleh pemegang saham pengendali, mekanisme monitoring akan berjalan lebih kuat sehingga mampu menekan perilaku oportunistik manajer. Hasilnya, struktur kepemilikan tersebut memberikan pengaruh lebih besar terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil. Sebaliknya, pada perusahaan pertambangan berukuran kecil hingga menengah, kompleksitas operasional relatif lebih rendah sehingga masalah keagenan tidak sebesar pada perusahaan besar. Dalam kondisi ini, struktur kepemilikan mungkin tidak terlalu menentukan efektivitas pengawasan, sehingga pengaruhnya terhadap kinerja keuangan menjadi lebih lemah.

H4 = Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022.

Ukuran perusahaan berperan penting dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan. Perusahaan berukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai, kapasitas pembiayaan program lingkungan yang lebih besar, serta eksposur publik yang lebih tinggi. Dalam perspektif teori legitimasi, perusahaan dengan ukuran besar menghadapi tekanan sosial, regulasi, dan media yang lebih kuat, sehingga mereka dituntut menunjukkan komitmen nyata terhadap praktik keberlanjutan. Dengan demikian, ketika perusahaan besar mengeluarkan biaya lingkungan, tindakan tersebut cenderung dipersepsikan sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan upaya menjaga legitimasi di mata masyarakat, pemerintah, dan investor. Hal ini pada akhirnya dapat memberikan efek positif terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan reputasi, kepercayaan stakeholder, dan pengurangan risiko regulasi.

Selanjutnya, pada perusahaan berukuran kecil hingga menengah, kapasitas pendanaan program lingkungan lebih terbatas dan tingkat sorotan publik tidak sebesar perusahaan besar. Akibatnya, biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan kecil seringkali belum memberikan nilai legitimasi yang cukup kuat untuk meningkatkan kinerja keuangan. Bahkan, biaya lingkungan dapat menjadi beban yang menekan profitabilitas karena tidak diimbangi oleh keuntungan reputasional yang signifikan. Dengan demikian, ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan

## Method

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori karena penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen, dependen, dan moderasi, yaitu bagaimana struktur kepemilikan dan biaya lingkungan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, serta bagaimana ukuran perusahaan memoderasi hubungan tersebut. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif. Sumber data yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) merupakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022. Populasi dalam penelitian ini adalah 62 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dimana terdapat 9 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Kriteria pengambilan sampel antara lain= 1) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022, 2) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan periode 2018 sampai dengan 2022, 3) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022 dan melaporkan biaya lingkungan, 4) Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022 dan melaporkan biaya pelatihan. Meskipun penelitian ini tidak melakukan analisis kecukupan sampel (*power analysis*), penggunaan metode *Partial Least Squares* (PLS) tetap dianggap memadai. Menurut Hair et al. (2021), PLS-SEM merupakan pendekatan yang fleksibel dan robust terhadap ukuran sampel yang relatif kecil, serta tidak memerlukan asumsi distribusi normal. Oleh karena itu, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini masih dapat

diterima selama memenuhi ketentuan minimal seperti *10 times rule*, yaitu jumlah sampel sekurang-kurangnya sepuluh kali jumlah indikator pada variabel dengan panah terbanyak menuju variabel lain.

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu struktur kepemilikan dan biaya lingkungan. Struktur kepemilikan terdiri dari tiga indikator penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik. Selanjutnya, variabel independen kedua yaitu biaya lingkungan memiliki dua indikator yaitu pelestarian lingkungan dan biaya pelatihan. Variabel dependen yaitu kinerja keuangan terdiri dari dua indikator penelitian yaitu return on asset dan return on equity. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Menurut Epstein & Buhovac (2014) pelatihan karyawan terkait lingkungan (*environmental awareness training*) merupakan bagian penting dari biaya keberlanjutan perusahaan karena meningkatkan kesadaran dan kompetensi karyawan dalam melaksanakan praktik ramah lingkungan. Pelatihan karyawan dapat dikategorikan sebagai biaya lingkungan apabila materi pelatihan berfokus pada peningkatan kesadaran dan kemampuan karyawan dalam pengelolaan limbah, efisiensi energi, atau program pelestarian lingkungan. Dengan demikian, pelatihan tersebut merupakan bagian dari *environmental management cost* (biaya pengelolaan lingkungan).

**Tabel 1.** Definisi Operasional Variabel

V	Indikator	Pengukuran	Sumber
X1.1	Kepemilikan Manajerial	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100$	Wahyudi & Pawestri (2006), Jensen & Meckling (1976)
X1.2	Kepemilikan Institusional	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100$	Crutchley et al. (1999), Shleifer & Vishny (1986)
X1.3	Kepemilikan Publik	$\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki publik}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100$	Lins (2003), Demsetz & Villalonga (2001)
X2.1	Pelestarian Lingkungan	$\frac{\text{Biaya Pelestarian Lingkungan}}{\text{Jumlah biaya operasional}} \times 100$	Gray et al. (1995), Hackston & Milne (1996)
X2.2	Biaya Pelatihan	$\frac{\text{Tota Biaya pelatihan karyawan}}{\text{Jumlah biaya operasional}} \times 100$	Epstein & Freedman (1994)
Y1	<i>Return On Asset</i>	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100$	Brigham & Houston (2019)
Y2	<i>Return On Equity</i>	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100$	Brigham & Houston (2019), Ross et al. (2016)

Source: Processed by The Researcher (2024).

Teknik pengolahan data menggunakan metode Partial Least Square (PLS) dengan software PLS 4.0. Menurut Ghozali (2020), PLS merupakan metode analisis soft modeling karena tidak mengasumsikan bahwa data harus diukur dalam proporsi tertentu dan memungkinkan jumlah sampel yang kecil (kurang dari 100 sampel).

## Results

Jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak empat puluh lima data (45) dengan periode waktu tertentu yaitu lima (5) tahun dan terdapat sembilan (9) sampel penelitian perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 sampai dengan 2022. Berikut ini adalah hasil perhitungan mean dan standar deviasi dari masing-masing variabel diantaranya.

Berdasarkan Tabel 2, ukuran variabel independen struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial (X1.1), kepemilikan institusional (X1.2) dan kepemilikan publik (X1.3) untuk sampel yang terpilih

untuk periode 2018 sampai dengan 2022 memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 1,595, 67,526, dan 30,814. Standar deviasi dari ketiga indikator variabel kepemilikan saham tersebut adalah 2,897, 17,531, dan 16,476. Nilai rata-rata indikator variabel independen kepemilikan saham (X1) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional merupakan indikator variabel yang memiliki nilai rata-rata paling tinggi, yang berarti perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih mengutamakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional dibandingkan pihak manajerial perusahaan maupun publik atau masyarakat.

**Tabel 2.** Hasil Perhitungan Mean dan Standar Deviasi

V	Mean	Standard deviation
X1.1	1.595	2.897
X1.2	67.526	17.531
X1.3	30.814	16.476
X2.1	22760095484.8	35336647997.056
X2.2	4529645694.333	10170988733.398
Y1	8.243	13.826
Y2	7.4	48.13
MO	28.836	3.031

Source = Processed by The Researcher, (2024).

Rata-rata (mean) yang tinggi ini mengimplikasikan bahwa struktur kepemilikan pada perusahaan pertambangan lebih terpusat pada pemegang saham institusional, yang biasanya memiliki kapasitas kontrol lebih besar dalam pengambilan keputusan strategis. Standar deviasi yang cukup besar juga mengindikasikan adanya variasi tingkat kepemilikan institusional antar perusahaan, namun tetap menunjukkan kecenderungan dominasi institusional dalam kepemilikan saham. Secara keseluruhan, distribusi nilai mean dari ketiga indikator tersebut mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional merupakan komponen kunci dalam struktur kepemilikan perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dominasi institusional ini dapat mencerminkan kepercayaan investor besar terhadap sektor pertambangan serta kecenderungan perusahaan untuk bergantung pada institusi dalam penyediaan modal. Dari perspektif teori keagenan, tingginya kepemilikan institusional dapat berkontribusi pada mekanisme pengawasan yang lebih kuat, meskipun dalam konteks penelitian ini, efeknya terhadap kinerja keuangan bersifat negatif dan signifikan—suatu temuan yang menunjukkan bahwa pengaruh institusional mungkin tidak selalu berdampak positif, tergantung dinamika internal dan strategi perusahaan.

Selanjutnya, variabel independen biaya lingkungan (X2) memiliki dua indikator pengukuran antara lain pelestarian lingkungan (X2.1) dan biaya pelatihan karyawan (X2.2) dengan nilai rata-rata sebesar 22760095484,8 dan 4529645694,333. Nilai standar deviasi dari variabel independen biaya lingkungan (X2) memiliki dua indikator pengukuran diantaranya pelestarian lingkungan (X2.1) dan biaya pelatihan karyawan (X2.2) diantaranya 35336647997,056 dan 10170988733,398. Nilai rata-rata indikator variabel biaya lingkungan yang paling tinggi adalah biaya pelestarian lingkungan. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan lebih memfokuskan dan memprioritaskan biaya pelestarian lingkungan dibandingkan dengan memberikan biaya pelatihan karyawan.

Temuan deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan secara umum mengalokasikan biaya lebih besar untuk pelestarian lingkungan dibandingkan untuk pelatihan karyawan. Hal ini mencerminkan adanya tekanan regulasi dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam memenuhi standar lingkungan, terutama pada sektor pertambangan yang memiliki dampak ekologis signifikan. Namun, meskipun biaya pelatihan karyawan memiliki rata-rata lebih rendah, alokasi biaya tersebut tetap menggambarkan komitmen perusahaan dalam meningkatkan kompetensi sumber daya manusia. Kegiatan pelatihan diperlukan untuk mendukung proses operasional, keselamatan kerja, dan efisiensi produksi, terlebih karena industri pertambangan sangat bergantung pada keahlian teknis dan prosedur kerja yang ketat.

Selanjutnya, variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (Y). Indikator pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan dua indikator, yaitu Return on Asset (Y1) dan Return on Equity (Y2). Nilai rata-rata (mean) dari Return on Asset (Y1) sebesar 8,243 dan nilai

rata-rata (mean) dari Return on Equity (Y2) sebesar 7,4. Selanjutnya, nilai standar deviasi dari Return On Asset (Y1) adalah sebesar 13,826 dan nilai standar deviasi dari Return On Equity (Y2) adalah sebesar 48,13. Oleh karena itu, dari kedua indikator perhitungan kinerja keuangan tersebut, nilai mean atau rata-rata ROA lebih tinggi dibandingkan dengan ROE. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan dari aset lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan.

Nilai rata-rata ROA lebih tinggi daripada ROE. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan lebih efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba dibandingkan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh tingginya proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan pertambangan, sehingga laba yang dihasilkan dari aset tidak sepenuhnya diterjemahkan menjadi pengembalian yang tinggi bagi pemegang saham. Selain itu, tingginya standar deviasi ROE menguatkan indikasi bahwa pengembalian kepada pemegang saham lebih berfluktuasi dibandingkan efisiensi penggunaan aset. Hal ini sesuai dengan karakteristik sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh siklus komoditas, beban produksi yang besar, serta struktur modal yang umumnya padat modal (*capital intensive*) dan memiliki leverage tinggi.

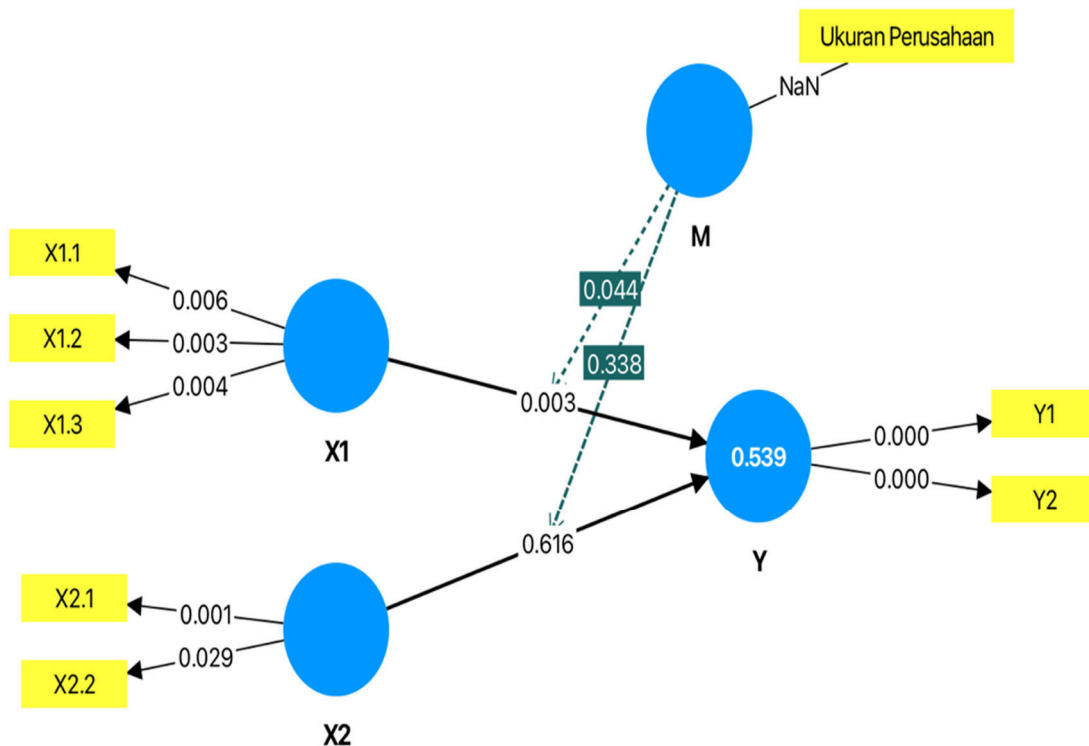
Selanjutnya hasil analisis PLS dimana terdapat dua variabel independen yaitu struktur kepemilikan (X1), biaya lingkungan (X2) dan variabel dependen yaitu kinerja keuangan (Y) serta ukuran perusahaan (M) sebagai variabel moderating pada Tabel 3 berikut ini, yaitu:

**Tabel 3.** Hasil Analisis *R-square*

	<b>R-square</b>	<b>R-square adjusted</b>
Y	0,539	0,480

Source: Processed by The Researcher, (2024).

*R Square* untuk variabel kinerja keuangan bernilai 0,539 atau 53,9%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan menjelaskan sebesar 53,9% dari keragaman variabel kinerja keuangan. Oleh karena itu, kontribusi variabel struktur kepemilikan dan biaya lingkungan terhadap struktur modal adalah 53,9%. Sedangkan sisanya yaitu 46,1% merupakan kontribusi dari faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam pembahasan pada penelitian ini.



**Gambar 2** Hasil Analisis *Bootstrapping*  
Source = Processed by The Researcher, (2024).

Keterangan = X1.1= Kepemilikan Manajerial, X1.2= Kepemilikan Institusional, X1.3= Kepemilikan Publik, X2.1= Pelestarian Lingkungan, X2.2= Biaya Pelatihan, Y1= *Return On Asset*, Y2= *Return On Equity*, dan M= Ukuran Perusahaan.

Selanjutnya untuk mengetahui pengaruh variabel terhadap variabel dependen dapat diketahui melalui *effect size* atau hasil analisis *f square*, Berikut adalah hasil *effect size* ( $f^2$ ) penelitian ini=

**Tabel 4.** *Effect Size*

	Y
X1	1,022
X2	0,022

Source: Processed by The Researcher (2024).

Menurut Hair *et al.*, (2022) terdapat tiga interpretasi nilai *f square* diantaranya jika nilai *f square* berada diantara 0,02-0,15 maka dapat dikatakan variabel memiliki pengaruh yang kecil terhadap variabel dependen. Selanjutnya jika nilai *f square* berada diantara 0,15-0,35 maka dapat dikatakan variabel memiliki pengaruh yang sedang terhadap variabel dependen. Terakhir, jika nilai *f square* > 0,35 maka dapat dikatakan variabel memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen.

Tabel 4 diatas menunjukkan bahwa pengaruh struktur kepemilikan (X1) terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai *f square* sebesar 1,022. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *f square* pengaruh kinerja keuangan terhadap struktur modal lebih besar dari 0,35. Hasil analisis ini menjelaskan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya, pengaruh biaya lingkungan (X2) terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai *f square* sebesar 0,022. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *f square* pengaruh kinerja keuangan terhadap struktur modal diantara 0,02-0,15. Hasil analisis ini menjelaskan bahwa biaya lingkungan memiliki pengaruh yang kecil terhadap kinerja keuangan.

**Tabel 5.** Hasil Analisis

	Sample mean	Standard deviation	T statistics	P values
X1 -> Y	-1.071	0.406	2.944	0.003
X2 -> Y	0.179	0.358	0.502	0.616
M x X1 -> Y	0.757	0.429	2.013	0.044
M x X2 -> Y	-0.472	0.616	0.959	0.338

### Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan

Nilai p value menggambarkan pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan sebesar 0,003. Nilai p value < 0,05 menggambarkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kirimi *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018 sampai dengan 2022, struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap laporan keuangan, artinya nilai struktur kepemilikan yang memiliki tiga indikator yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan publik mengalami kenaikan selama periode 2018 sampai dengan 2022 sedangkan nilai kinerja keuangan yang memiliki dua indikator yaitu *Return on Asset* dan *Return on Equity* mengalami penurunan selama periode 2018 sampai dengan 2022. Peningkatan struktur kepemilikan tidak sejalan dengan peningkatan laporan keuangan, dimana pada periode 2018 sampai dengan 2022 nilai kinerja keuangan perusahaan pertambangan cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya.

Temuan ini sejalan dengan teori keagenan, yang menekankan adanya konflik kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) dalam pengelolaan perusahaan. Dalam konteks sektor pertambangan, struktur kepemilikan yang tidak seimbang—misalnya terkonsentrasi pada pemegang saham mayoritas—dapat melemahkan mekanisme pengawasan karena pemegang saham dominan memiliki kekuatan besar dalam menentukan keputusan strategis. Kondisi ini meningkatkan potensi *agency conflict*, di mana manajemen maupun pemegang saham mayoritas dapat mengambil keputusan yang menguntungkan kepentingan mereka sendiri, tetapi mengorbankan efisiensi

---

perusahaan secara keseluruhan. Akibatnya, muncul biaya keagenan (*agency cost*) seperti pengeluaran untuk monitoring yang tinggi, keputusan investasi yang tidak optimal, atau praktik pengelolaan aset yang tidak efisien. Dalam industri pertambangan yang membutuhkan investasi besar, transparansi tinggi, dan tata kelola kuat, lemahnya mekanisme pengawasan akibat struktur kepemilikan tertentu dapat semakin menekan kinerja keuangan. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung pandangan teori keagenan bahwa ketidakseimbangan kepemilikan dapat memicu perilaku oportunistik dan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ketika proporsi kepemilikan manajerial meningkat terlalu tinggi, manajer dapat memiliki kekuasaan yang besar dalam pengambilan keputusan sehingga mereka mungkin mengejar kepentingan pribadi, bukan tujuan peningkatan kinerja perusahaan, sehingga kinerja keuangan cenderung mengalami penurunan.

### **Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan**

Nilai p value menggambarkan pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan sebesar 0,616. Nilai p value sebesar  $0,616 > 0,05$  menggambarkan bahwa biaya lingkungan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Artinya, meskipun arah hubungan menunjukkan kecenderungan bahwa peningkatan biaya lingkungan dapat diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan, namun bukti statistik tidak cukup kuat untuk menyatakan adanya pengaruh yang nyata.

Hasil ini sejalan dengan teori legitimasi, yang menjelaskan bahwa pengeluaran biaya lingkungan oleh perusahaan bukan semata-mata bertujuan untuk meningkatkan profitabilitas jangka pendek, melainkan untuk memperoleh legitimasi dari masyarakat, pemerintah, dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam teori ini, perusahaan berupaya menunjukkan bahwa aktivitasnya selaras dengan nilai dan harapan sosial, termasuk komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan.

Sektor pertambangan adalah industri yang memiliki dampak lingkungan tinggi, sehingga tekanan sosial dan regulasi juga lebih besar. Oleh karena itu, biaya lingkungan yang dikeluarkan perusahaan lebih berfungsi sebagai upaya mempertahankan hak operasional (*license to operate*), meningkatkan reputasi, serta menunjukkan tanggung jawab sosial dan kepatuhan terhadap standar lingkungan. Manfaat dari aktivitas ini bersifat jangka panjang dan tidak selalu tercermin secara langsung dalam peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, ketidaksignifikanan pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan menggambarkan bahwa biaya lingkungan dalam sektor pertambangan lebih berperan sebagai mekanisme legitimasi daripada sebagai faktor yang secara langsung memengaruhi profitabilitas dalam jangka pendek.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Osgibemhe et al, (2022) yang menyatakan bahwa biaya lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur biaya lingkungan antara lain biaya konservasi lingkungan dan biaya pelatihan. Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2018 sampai dengan 2022, biaya lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang artinya biaya konservasi lingkungan dan biaya pelatihan mengalami penurunan seiring dengan kinerja keuangan perusahaan yang memiliki dua indikator yaitu Return On Asset dan Return On Equity yang mengalami penurunan selama periode 2018 sampai dengan 2022. Biaya lingkungan mengalami penurunan karena perusahaan mengalami penurunan laba atau rasio laba bersih terhadap aset dan rasio laba bersih terhadap ekuitas mengalami penurunan bahkan pada beberapa periode menghasilkan rasio yang negatif yang menandakan perusahaan tidak mendapatkan laba.

### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Antara Struktur Kepemilikan dan Kinerja Keuangan**

Nilai p value menggambarkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh antara struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan sebesar 0,044. Nilai p value sebesar  $0,044 < 0,05$  menggambarkan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi pengaruh antara struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriawinata et al, (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh positif antara struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan, artinya ketika nilai struktur kepemilikan meningkat dan kinerja keuangan menurun maka total aset (ukuran perusahaan) menurun sehingga ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. Nilai jumlah aset yang meningkat namun sejalan dengan laba bersih yang menurun akan

mempengaruhi rasio kinerja keuangan perusahaan, sehingga perubahan nilai total aset akan memperkuat pengaruh negatif antara struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut *agency theory*, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks, biaya keagenan yang lebih tinggi, serta keterlibatan pemegang saham yang lebih beragam. Kondisi ini dapat memengaruhi bagaimana struktur kepemilikan bekerja dalam mengendalikan manajemen. Hasil pengaruh positif berarti interaksi antara struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan menghasilkan pengaruh yang semakin kuat. Ukuran perusahaan terbukti menjadi moderator signifikan yang memperkuat hubungan negatif antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih rentan terhadap konsekuensi negatif dari struktur kepemilikan yang tidak efektif. Kompleksitas organisasi dan tingginya biaya keagenan pada perusahaan besar membuat pengaruh buruk struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan menjadi lebih kuat dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

#### **Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Antara Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan**

Nilai p value menggambarkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan memoderasi pengaruh negatif antara biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan sebesar 0,338. Nilai p value < 0,338 menggambarkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan memoderasi pengaruh antara biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Worimegbe (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh biaya lingkungan terhadap profitabilitas perusahaan. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh negatif antara biaya lingkungan dengan kinerja keuangan, artinya ketika nilai biaya lingkungan menurun maka kinerja keuangan juga menurun, kemudian total aset perusahaan meningkat sehingga ukuran perusahaan memperlemah pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan. Semakin meningkatnya jumlah aset memperlemah pengaruh antara biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan karena nilai kedua variabel tersebut cenderung menurun setiap tahun periode penelitian sedangkan total aset mengalami peningkatan setiap tahunnya.

Ukuran perusahaan tidak signifikan dalam memoderasi hubungan antara biaya lingkungan dan kinerja keuangan. Meskipun total aset perusahaan meningkat setiap tahun, peningkatan tersebut tidak cukup memengaruhi sensitivitas hubungan antara pengeluaran lingkungan dan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya perusahaan tidak menentukan kuat-lemahnya pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja, kemungkinan karena biaya lingkungan bersifat wajib, relatif kecil proporsinya, dan tidak menjadi faktor strategis pembentuk profitabilitas dalam industri pertambangan.

#### **Discussions**

Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional lebih diutamakan daripada kepemilikan manajerial atau publik, yang menunjukkan bahwa investor institusional dapat memberikan pengawasan dan arahan strategis yang lebih efektif. Hal ini sejalan dengan gagasan bahwa struktur kepemilikan yang kuat dapat mengurangi konflik keagenan, seperti yang dicatat oleh Cornett dkk. (2008). Lebih jauh, analisis yang menggunakan metodologi *Partial Least Square* (PLS) mengungkapkan bahwa biaya lingkungan, yang semakin relevan dalam lanskap bisnis saat ini, juga memengaruhi kinerja keuangan. Perusahaan yang mengadopsi praktik ramah lingkungan tidak hanya mematuhi peraturan tetapi juga dapat meningkatkan reputasi mereka dan mengurangi potensi kewajiban yang terkait dengan kerusakan lingkungan.

Namun, industri pertambangan menghadapi tantangan unik, termasuk permintaan yang berfluktuasi dan masalah lingkungan, yang memerlukan pemahaman yang mendalam tentang bagaimana struktur kepemilikan dan biaya lingkungan berinteraksi untuk memengaruhi kinerja secara keseluruhan. Seiring dengan terus berkembangnya industri, penelitian lebih lanjut sangat penting untuk mengeksplorasi dinamika ini dan mengatasi kesenjangan penelitian yang ada, khususnya dalam konteks tata kelola perusahaan dan praktik berkelanjutan di sektor pertambangan.

---

## Conclusions

Berdasarkan analisis yang dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa pengaruh biaya lingkungan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan nilai p sebesar 0,616. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mengeluarkan biaya untuk pelestarian lingkungan dan pelatihan, dampaknya terhadap kinerja keuangan tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan. Kemudian, Struktur kepemilikan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan nilai p sebesar 0,003. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham, terutama oleh institusi, dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang diteliti. Ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan, dengan nilai p sebesar 0,044. Namun, ukuran perusahaan tidak secara signifikan memoderasi pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan, dengan nilai p sebesar 0,338. Kinerja keuangan diukur menggunakan dua indikator, yaitu Return On Asset (ROA) dan Return On Equity (ROE), di mana rata-rata ROA lebih tinggi daripada ROE, yang menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan dari aset lebih besar daripada modal yang dimiliki. Secara keseluruhan, studi ini memberikan wawasan penting tentang hubungan antara biaya lingkungan, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan di perusahaan pertambangan, dan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi beberapa hubungan ini. Studi ini juga menekankan pentingnya perhatian terhadap biaya lingkungan dalam konteks keberlanjutan perusahaan.

Hasil penelitian dapat memperkuat literatur tentang hubungan biaya lingkungan dan kinerja keuangan, khususnya pada sektor pertambangan di Indonesia. Hasil yang menunjukkan *pengaruh positif namun tidak signifikan* menegaskan bahwa teori "biaya lingkungan sebagai investasi jangka panjang" (*Environmental Management Accounting dan Sustainability Theory*) tidak selalu memberikan dampak finansial langsung dalam jangka pendek. Selanjutnya, berdasarkan hasil penelitian bahwa struktur kepemilikan institusional dapat berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menantang sebagian literatur yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional meningkatkan monitoring dan kinerja perusahaan. Penelitian ini menyediakan konteks baru bahwa dalam sektor pertambangan Indonesia, peran institusional ownership mungkin berbeda

Studi ini mungkin dibatasi oleh ukuran dan cakupan sampel yang digunakan. Jika sampel hanya terdiri dari perusahaan dari industri tertentu (misalnya, pertambangan), temuannya mungkin tidak dapat digeneralisasikan ke sektor atau industri lain. Studi ini mungkin berfokus pada kerangka waktu tertentu, yang dapat membatasi pemahaman tren jangka panjang dan dampak biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan dari waktu ke waktu. Studi ini mungkin terutama menilai kinerja keuangan jangka pendek, yang berpotensi mengabaikan manfaat jangka panjang dari praktik berkelanjutan dan investasi lingkungan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mengembangkan pemahaman teoretis tentang peran moderasi ukuran perusahaan (*firm size*) dalam hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja keuangan. Temuan signifikan ini mendukung teori keagenan (*agency theory*) dengan menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki kompleksitas dan dinamika kepemilikan yang memengaruhi kinerja secara berbeda. Selanjutnya, penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi hubungan biaya lingkungan–kinerja keuangan, sehingga mempersempit ruang teoretis bahwa semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan menyerap biaya lingkungan tanpa mengganggu profitabilitas, dalam konteks pertambangan Indonesia, asumsi tersebut tidak terbukti

Implikasi praktis, penelitian di masa mendatang dapat memperluas cakupan untuk mencakup perusahaan dari berbagai sektor dan wilayah guna memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh tentang hubungan antara biaya lingkungan, struktur kepemilikan, dan kinerja keuangan. Penelitian di masa mendatang dapat mengeksplorasi variabel moderasi tambahan, seperti inisiatif tanggung jawab sosial perusahaan, kepatuhan terhadap peraturan, dan kondisi pasar, untuk lebih memahami dampaknya terhadap hubungan antara biaya lingkungan dan kinerja keuangan. Lebih jauh lagi, melakukan penelitian longitudinal dapat membantu dalam memahami dampak jangka panjang dari

biaya lingkungan dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan, sehingga memberikan gambaran yang lebih jelas tentang tren dan perubahan dari waktu ke waktu.

## References

- Akbar, D.A. (2013). "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kecukupan Modal, Kualitas Aktiva Produktif (KAP) dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan". *Jurnal Ilmiah STIE MDP*, 3 (1), 66-82.
- Bratenius, Anna Linnea Helena dan Emelie Josefin Melin. (2015). *The Impact of CSR on Financial Performance (An Event Study Of Abnormal Stock Returns Of Swedish Companies As A Reaction To The Release Of The Folksam Index Of Corporate Social Responsibility)*. Master Thesis M.Sc. Accounting Strategy & Control Copenhagen Business School.
- Aggarwal, Priyanka. (2013). Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*. Vol 13 PP 01-05.
- Aggarwal, Priyanka. (2019). CSR and sustainability reporting practices in India= an in-depth content analysis of top-listed companies. *Social Responsibility Journal*, 15(8), 1033-1053. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2018-0078>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chen, Yu Shan, et al. (2014). The Driver of Green Innovation and Green Image- Green Core Competence. *Journal of Business Ethics*. Volume 81 Tahun 2014. Pg 531-543.
- Cornett et. al. (2006). *Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance*. <http://papers.ssrn.com>.
- Crutchley, C. E., Jensen, M. R. H., Jahera, J. S. Jr., & Raymond, J. E. (1999). *Agency problems and the simultaneity of financial decision making= The role of institutional ownership*. *International Review of Financial Analysis*, 8(2), 177-197
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). *Ownership Structure and Corporate Performance*. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209-233. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(01\)00020-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(01)00020-7)
- Galego, A., Mira, N., & Silva, J. V. (2019). Ownership, productivity and firms' life-cycle. *European Journal of Family Business*, 8(2), 139-150. <https://doi.org/10.24310/ejfbefjb.v8i2.5228>
- Gehring, U., Tamburic, L., Sbihi, H., Davies, H. W., & Brauer, M. (2014). Impact of noise and air pollution on pregnancy outcomes. *Epidemiology*, 25(3), 351-358. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/24759126>
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting= a review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47-77
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 23 (edisi ke-8 / cetakan ke-12)*. Semarang= Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Eccles, R. G., Krzus, M. P., & Solano, C. (2019). A comparative analysis of integrated reporting in ten countries. *SSRN Electronic Journal*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3345590>
- Endiana, I. D.M., Dicriyani, N. L. G. M., Adiyadnya, M. S. P., & Putra, I. P. M. J. S. (2020). The Effect of Green Accounting on Corporate Sustainability and Financial Performance. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 731-738. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no12.731>
- Evlin Evalina & Gusni. (2024). *Institutional Ownership, Firm Size, and Agency Cost= A Moderating Role of Leverage*. *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)*, 14(1), 105-116. <https://doi.org/10.34010/jika.v14i1.13944>
- Epstein, M. J., & Freedman, M. (1994). *Social Disclosure and the Individual Investor*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 7(4), 94-109
- Fitriani, A. (2013). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Pada BUMN. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)* (Third Edition). Sage Publications.

- Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). *Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), 77–108. <https://doi.org/10.1108/09513579610109987>
- Institute For Development Of Economics And Finance. (2022). Dampak Investasi Sektor Pertambangan Terhadap Kinerja Ekonomi Nasional dan Regional, diakses pada 14 November di [https://indef.or.id/wp-content/uploads/2023/12/072023\\_pb\\_mining.pdf?utm\\_source=chatgpt.com](https://indef.or.id/wp-content/uploads/2023/12/072023_pb_mining.pdf?utm_source=chatgpt.com)
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, (1976). "Theory of the firm= Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3=305- 360, di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensen-meckling-76.pdf>.
- Kirimi, P. N., et al. (2021). *Financial soundness and performance = evidence from commercial banks in Kenya*. *African Journal of Economic and Management Studies*, 2019. <https://doi.org/10.1108/AJEMS-11-2021-0499>.
- Lee, Michael T., and Ikseon Suh. (2022). "Understanding the effects of Environment, Social and Governance conduct on financial performance= Arguments for a process and integrated modelling approach." *Sustainable Technology and Entrepreneurship* 1-12.
- Lins, K. V. (2003). *Equity Ownership and Firm Value in Emerging Markets*. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 159–184
- Mangel, R., & Singh, H. (1993). *Ownership Structure, Board Relationships and CEO Compensation in Large U.S. Corporations*. *Accounting and Business Research*, 23(91), 339–350. <https://doi.org/10.1080/00014788.1993.9729902>
- Okezone, Neka Fatimah Nursadiyah. (2024). Produksi Batu Bara BUMI 77,8 Juta Ton pada 2023, Ekspor Terbanyak ke China-India. diakses pada tanggal 5 Juli 2024 dari <https://economy.okezone.com/read/2024/07/15/278/3034668/produksi-batu-barabumi-77-8-juta-ton-pada-2023-ekspor-terbanyak-ke-china-india>
- Omran et al. (2007). The performance of newly privatized firms in selected MENA countries= The role of ownership structure, governance and liberalization policies. *International Review of Financial Analysis*, 164. 332-353.
- Rifan, D.F. (2015). "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan". *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance* (11th ed.). McGraw-Hill
- Saputra, M. F. M. (2020). *Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Lingkungan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018)*. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa (JRA Tirtayasa)*, 5(2), 123–127. DOI= 10.48181/jratirtayasa.v5i2.8956
- Setiawan, R., Perkasa, R. A., & Maulana, Z. (2023). *Penerapan Akuntansi Lingkungan Dalam Hal Pengelolaan Limbah Produksi Pada Perusahaan Pengalengan Ikan Tuna PT. Aneka Tuna Indonesia*. *Jurnal Riset Akuntansi (JURA)*, 2(1), 95–102. DOI= 10.54066/jura-itb.v2i1.1329
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). *Large shareholders and corporate control*. *Journal of Political Economy*, 94(3), 461–488
- Vieira, E. S., Neves, M. E., & Dias, A. G. (2019). *Determinants of Portuguese firms' financial performance= panel data evidence*. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(7), 1323–1342. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2018-0210>
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan= Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Ini adalah makalah **Simposium Nasional Akuntansi IX** Padang
- Wulandari, A. R., Christmawan, P. E. E., & Sumadi, B. M. (2025). *Pengaruh Biaya Lingkungan dan Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Energi*. **EQUILIBRIUM – Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, 19(2), 217–225. <https://doi.org/10.61179/ejba.v19i2.782>