

BAB I

PENDAHULUAN

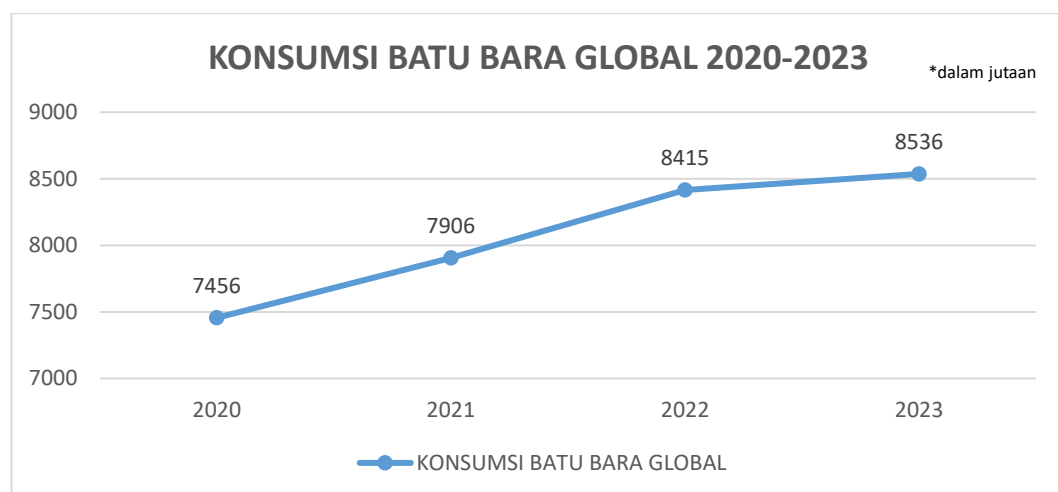
1.1. Latar Belakang

Energi listrik telah menjadi salah satu kebutuhan utama dalam kehidupan modern, mendukung berbagai aktivitas dari rumah tangga hingga industri. Pertumbuhan ekonomi global dan peningkatan populasi telah mendorong peningkatan permintaan akan energi listrik, menjadikannya salah satu komoditas paling penting dalam infrastruktur ekonomi suatu negara. Badan Energi Internasional (IEA) menyebutkan, pada tahun 2021 permintaan energi listrik global naik 6% atau sekitar 1.500 terawatt-jam (TWh). Hal ini juga disusul dengan peningkatan permintaan energi listrik global pada tahun 2022 dan 2023. Di Indonesia sendiri kebutuhan listrik mencapai 1.173 kilowatt-jam (KWh)/ kapita pada tahun 2022, dan pada tahun 2023 meningkat menjadi 1.285 kilowatt-jam (KWh)/ kapita. (www.esdm.go.id, 2024)

Di antara berbagai sumber energi yang digunakan untuk pembangkit listrik, batubara telah lama menjadi pilihan utama karena ketersediaannya yang melimpah, biaya relatif rendah, dan kemampuannya untuk memenuhi kebutuhan energi yang besar. Batubara adalah salah satu sumber energi listrik terbesar di dunia. Banyak negara yang masih mengandalkan batubara sebagai bahan bakar utama untuk pembangkit listrik termal. Meskipun memiliki dampak lingkungan yang kontroversial karena emisi karbonnya yang tinggi, batubara masih mendominasi sebagian besar pembangkit listrik global, terutama di negara-negara berkembang.

Dalam laporan *CO2 Emissions in 2023* yang dilakukan oleh Badan Energi Internasional (IEA), bahwa emisi batu bara menyumbang lebih dari 65% terhadap peningkatan emisi energi global pada tahun 2023 (www.iea.org, 2024).

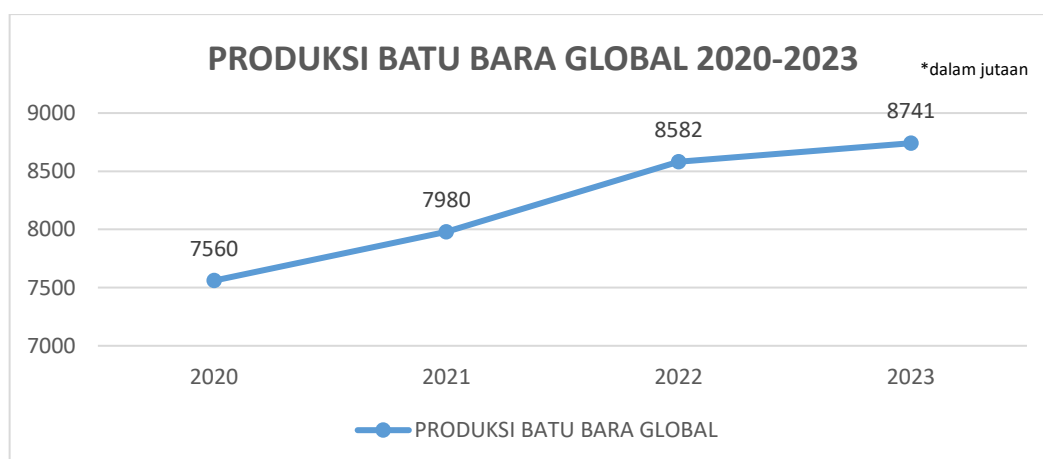
Peningkatan emisi CO₂ yang terjadi tidak lepas dari peningkatan konsumsi global terhadap komoditas batubara. Menurut Badan Energi Internasional (IEA), konsumen batubara terbesar adalah negara-negara di kawasan Asia, khususnya China dan India. Bisa dilihat pada gambar 1.1 di bawah, secara keseluruhan selama 4 tahun terakhir konsumsi batu bara global terus meningkat. Pada tahun 2023, permintaan batu bara global meningkat sebesar 1,4% dibanding tahun sebelumnya, dengan mencapai rekor tertinggi baru sepanjang masa yaitu sekitar 8.536 Juta ton. Sedangkan pada tahun 2022, permintaan batubara sebesar 8.415 Juta ton, meningkat 4% dibanding tahun sebelumnya yang sebesar 7.906 Juta ton, dan pada tahun 2020, produksi batu bara global sebanyak 7.456 Juta ton (www.iea.org, 2023).



Gambar 1.1 Konsumsi Batu Bara Global Tahun 2020-2023

Sumber: <https://www.iea.org/> (Data diolah, 2024)

Meningkatnya permintaan batubara tersebut juga sejalan dengan upaya peningkatan produksi batubara di beberapa negara produsen utama. Badan Energi Internasional (IEA) mengatakan, produksi batu bara global meningkat sebesar 1,8% pada tahun 2023 dan mencatat rekor produksi batubara global tertinggi sepanjang masa sebesar 8.741 Juta ton, yang pada tahun sebelumnya memproduksi sebesar 8.582 Juta ton batu bara. Pada tahun sebelumnya, yaitu ditahun 2021, produksi batu bara global tercatat sebanyak 7.980 Juta ton, dan tahun 2020 sebesar 7.560 Juta ton. Berdasarkan gambar 1.2 dibawah, bisa disimpulkan produksi batu bara global terus meningkat selama 4 tahun terakhir.

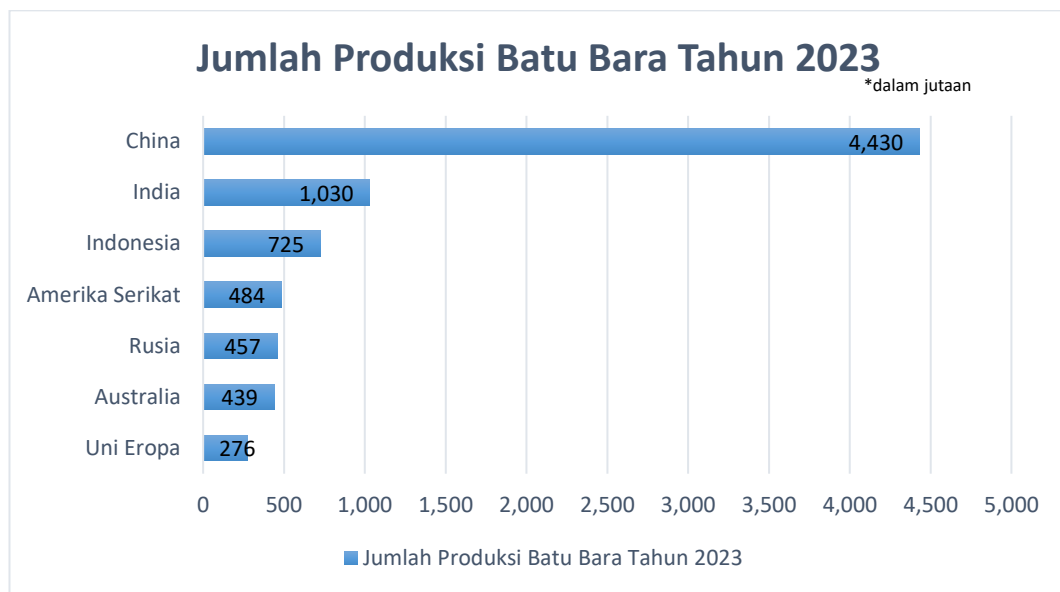


Gambar 1.2 Produksi Batu Bara Global Tahun 2020-2023

Sumber: <https://www.iea.org/> (Data diolah, 2024)

Pertumbuhan produksi ini terutama didorong oleh negara-negara seperti India, Tiongkok, dan Indonesia yang terus meningkatkan kapasitas produksi mereka. Indonesia, sebagai salah satu eskportir batubara terbesar masih meningkatkan produksinya untuk mengimbangi meningkatnya permintaan dari seluruh dunia (www.iea.org, 2023). Selain mencerminkan tingginya tingkat permintaan di seluruh

dunia, pertumbuhan produksi ini menunjukkan pentingnya batu bara secara strategis dalam memasok energi bagi dunia bahkan ketika menghadapi tekanan untuk beralih ke sumber energi yang lebih ramah lingkungan dan terbarukan.



Gambar 1.3 Negara Produsen Batu Bara Terbesar di Dunia

Sumber: <https://www.iea.org/> (Data diolah, 2024)

Dilihat dari gambar 1.3 di atas, China masih menjadi negara penghasil batu bara terbesar dengan produksi mencapai 4,43 Miliar ton atau setara 50,7% dari total produksi batu bara global. Disusul oleh India dengan jumlah volume produksi mencapai 1,03 Miliar ton atau setara 11,8% dari total produksi global. Sedangkan Indonesia mengisi posisi ketiga secara global sebagai produsen batu bara terbesar, dengan volume produksi mencapai 725 Juta ton atau setara 8,3% dari total produksi global.

Dikutip dari <https://industri.kontan.co.id> (2024), Indonesian Mining Association (IMA) menyatakan cadangan batubara nasional mencapai 35 Miliar ton

dan sumber daya batubara sebesar 134,24 Miliar ton. Dari potensi batubara negara Indonesia yang ada, hal ini bisa menandakan bahwa dalam jangka pendek hingga panjang akan menghasilkan prospek yang baik. Peningkatan permintaan batu bara yang selaras dengan peningkatan produksi tentunya akan berdampak terhadap peningkatan penjualan dan ekspor dari perusahaan yang bergerak di bidang batu bara. Peningkatan permintaan dapat berdampak pada peningkatan penjualan, karena keseimbangan pasar akan bergeser ke kanan, yang berarti bahwa pada tingkat harga tertentu, jumlah barang atau jasa yang dijual akan meningkat. Semakin besar permintaan, maka pendapatan akan semakin besar. Pendapatan akan dipengaruhi oleh jumlah permintaan, dimana semakin besar permintaan maka pendapatan akan semakin besar (Adriani et al., 2022).

Agar suatu bisnis dapat membayar biaya operasional, maka dapat mendongkrak penjualan dengan meningkatkan pendapatan dan keuntungan. Pertumbuhan penjualan yang kuat mungkin merupakan tanda kemajuan bisnis. Kemampuan suatu bisnis untuk mempertahankan profitabilitas akan dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan. (Nurron & Nur, 2022).

Peningkatan penjualan dan profitabilitas tidak diragukan lagi akan meningkatkan nilai perusahaan yang berpartisipasi. Tujuan yang dimiliki oleh bisnis yang sudah go public adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik atau investor melalui peningkatan nilai perusahaan. Investor akan menilai perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki kinerja laporan keuangan yang baik. Nilai Perusahaan menjadi sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang

tinggi maka diikuti dengan tingginya kesejahteraan para pemegang saham suatu perusahaan (Rizqi & Anwar, 2021).

Nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja suatu perusahaan yang diukur dari harga sahamnya, yang diperoleh dari penawaran dan permintaan di pasar modal dan mencerminkan bagaimana masyarakat umum memandang kinerja perusahaan tersebut. Aset suatu perusahaan dan harga yang bersedia dibayar oleh investor tercermin dalam nilai perusahaannya. (Pradani et al, 2021). Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang diukur dari berbagai aspek, termasuk kinerja finansial dan operasional. Menurut Ningrum (2022), nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh faktor internal, seperti pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan struktur modal. Nilai perusahaan dapat diukur dengan 3 cara, yaitu menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q (Sembiring dan Trisnawati, 2020).

Pada penelitian ini, penulis memanfaatkan alat ukur untuk nilai perusahaan dengan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER). *Price Earnings Ratio* (PER) adalah harga saham terhadap laba per saham menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2019). Semakin tinggi rasio PER perusahaan maka perusahaan semakin berhasil dalam menciptakan nilai untuk para pemegang saham (Wiratno & Yustrianthe, 2022). Dalam menganalisis nilai perusahaan, penting untuk melihat data empiris yang tersedia. Tabel berikut menampilkan data empiris *Price Earnings*

Ratio (PER) pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan PER Subsektor Batubara yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022.

NO	KODE EMITEN	PER (X)			
		2020	2021	2022	2023
1	ADRO	20.46	4.90	2.77	2.90
2	ADMR	-	-	13.12	8.17
3	AIMS	-37.73	33.82	238.62	-13.17
4	ARII	-5.13	59.76	2.48	66.55
5	BIPI	5.86	7.15	40.48	-
6	BOSS	-1.98	-0.60	3.19	-
7	BSML	-	82.02	39.96	16.37
8	BSSR	10.30	3.66	3.01	4.03
9	BUMI	-1.08	1.56	6.83	75.99
10	BYAN	10.62	4.98	19.33	33.58
11	COAL	-	-	10.04	8.09
12	CNKO	-1.68	-5.95	-7.53	-10.72
13	CUAN	-	-	-	648.75
14	DEWA	47.01	70.11	-4.40	30.96
15	DOID	-9.18	568.56	5.82	5.46
16	DSSA	-15.10	9.97	1.50	4.61
17	DWGL	40.17	18.54	468.06	-
18	FIRE	141.02	-14.72	-2.54	-
19	GEMS	11.09	9.26	3.79	4.18
20	GTBO	-	-	3.96	16.30
21	HRUM	9.47	19.90	3.50	5.97
22	INDY	-6.18	8.91	1.77	3.21
23	ITMA	2.61	3.73	1.69	21.39
24	ITMG	29.33	3.40	2.34	3.76
25	KKGI	-10.88	4.02	3.26	4.45
26	KOPI	381.51	243.69	62.29	100.95
27	MAHA	-	-	-	12.08
28	MBAP	8.52	3.08	3.32	15.58
29	MBSS	-3.91	11.01	5.20	5.57
30	MCOL	-	3.35	4.40	5.54
31	MYOH	9.02	10.04	15.81	13.29
32	PKPK	1,255.67	-	-5.26	-70.67
33	PSSI	7.93	6.09	4.84	4.33
34	PTBA	13.44	3.88	3.33	4.47
35	PTIS	156.76	117.02	31.32	11.65
36	PTRO	4.25	4.52	6.74	27.57
37	RIGS	-4.36	-4.85	6.17	3.73
38	RMKE	-	4.90	10.18	8.43
39	SMMT	-15.62	2.55	5.08	11.44
40	SMRU	-1.94	-2.64	-	-7.68
41	TOBA	8.29	9.46	3.31	7.66
	TOTAL	2,058.56	1,305.08	1,017.78	1,094.19
	Rata-Rata	62.38	37.29	26.78	29.57

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2024)

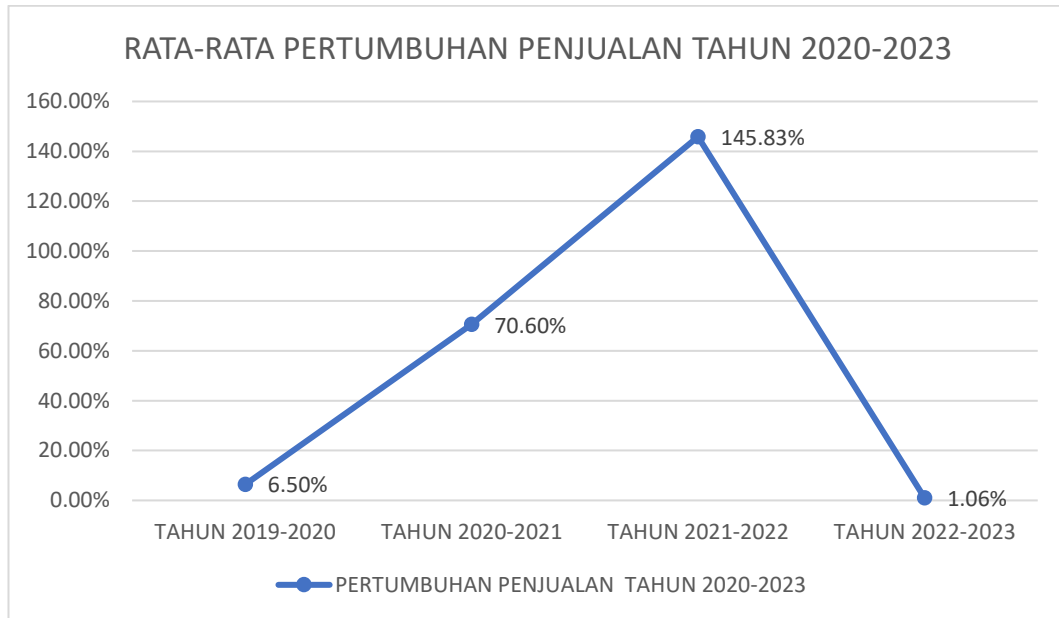
Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) atau rasio pendapatan harga pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022, didapatkan nilai rata-rata PER perusahaan subsektor batu bara mengalami kondisi fluktuatif, yang awalnya pada tahun 2020 dengan rata-rata sebesar 62.38, kemudian pada tahun 2021 turun signifikan sebesar 40.22% menjadi 37.29, dan pada tahun 2022 juga mengalami penurunan 28.18% menjadi 26.78. Akan tetapi pada tahun 2023 nilai rata-rata PER perusahaan subsektor batu bara mengalami peningkatan 10.42% menjadi 29.57. *Price Earnings* Perusahaan subsektor batu bara pada tahun 2020-2022 mengalami penurunan signifikan, terutama pada tahun 2021, dikarenakan naik turunnya harga batu bara dunia dan juga adanya pandemi Covid-19 pada tahun 2020 hingga 2021 yang menurunkan volume transaksi yang tentunya mempengaruhi penjualan di segala sektor bisnis. Melalui adanya perubahan dalam rasio PER suatu perusahaan, hal ini bisa menjadi sinyal bagi para pemegang saham dan calon investor dalam membuat keputusan investasi yang bijak. Peluang investasi memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan sebagaimana ditentukan oleh indikator pasar saham. Peluang investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga ketika harga saham naik, nilai perusahaan juga akan naik (Ningrum, 2022).

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan atau kenaikan yang terjadi pada jumlah penjualan suatu produk atau jasa dari periode waktu ke periode waktu berikutnya. Pertumbuhan penjualan sering kali diukur dalam persentase untuk

menunjukkan seberapa besar peningkatan tersebut dari periode sebelumnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil akan berdampak positif terhadap keuntungan (*profitability*) perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan (Fajriah et al, 2022). Menurut Ningrum (2022), pertumbuhan penjualan mempengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dari waktu ke waktu, menunjukkan permintaan konsumen dan efektivitas operasional. Hal ini dibuktikan melalui penelitian yang dilakukan oleh Purnama dan Hamzah (2023); Nurron dan Nur (2022), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, pada penelitian yang dilakukan oleh Dang, Nguyen, dan Tran (2020); Dewanthi dan Purwatiningsih (2024), menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Agustiniingsih (2022), menyatakan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat menjadi faktor dalam menentukan profitabilitas perusahaan (Oktaviana, 2022).

Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan membandingkan jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya. Menurut Dewanthi dan Purwatiningsih (2024), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dapat diukur dengan mengetahui selisih antara penjualan tahun sekarang dibagi penjualan tahun sebelumnya, dan kalikan dengan 100 untuk menyatakannya sebagai persentase.

Untuk mengetahui pertumbuhan penjualan perusahaan subsektor batu bara dari tahun 2020 hingga 2023 bisa dilihat pada gambar 1.4 di bawah.



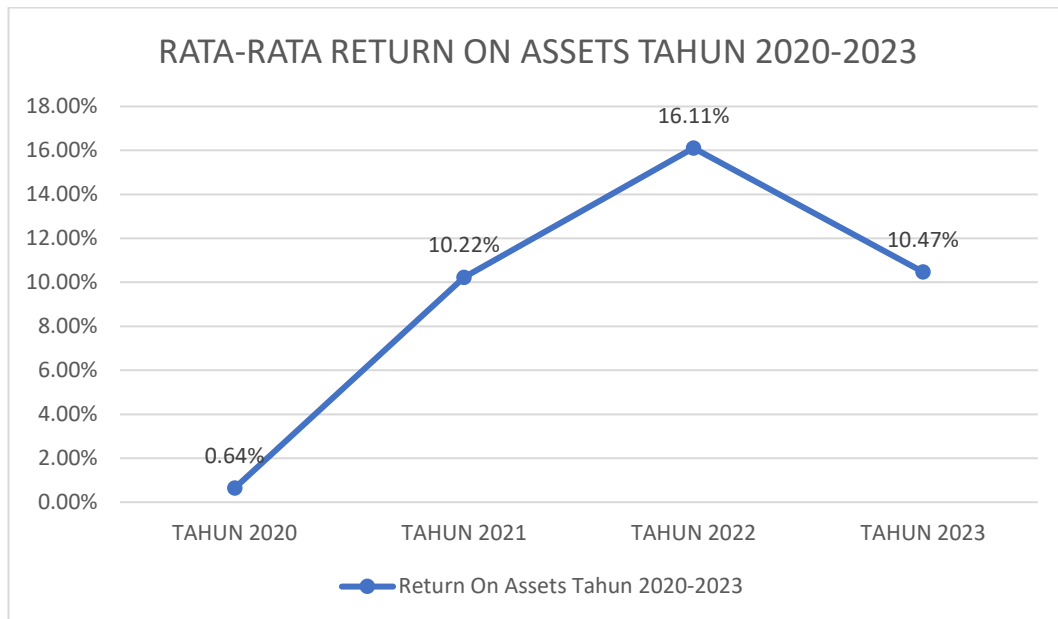
Gambar 1.4 Rata-Rata Pertumbuhan Penjualan Perusahaan Subsektor Batu Bara Tahun 2020-2023

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2024)

Dari gambar tersebut, terlihat pola pertumbuhan penjualan perusahaan menunjukkan fluktuasi, dengan peningkatan selama tiga tahun berturut-turut diikuti oleh penurunan pada tahun berikutnya. Pada tahun 2020, rata-rata pertumbuhan penjualan bertumbuh sebesar 6.50%, mengingat pada masa itu terjadi pandemi Covid-19 yang mengombang-ambing perekonomian dunia, hal ini menandakan bahwa subsektor batu bara masi tergolong kuat atau positif. Selanjutnya pada tahun 2021 mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 70.60% dan pada tahun 2022 pertumbuhan penjualan bertumbuh 2 kali lipat dari tahun 2021, yaitu meningkat sebanyak 145.83%. Akan tetapi, rata-rata pertumbuhan penjualan pada tahun 2023 hanya meningkat 1.06% dari tahun sebelumnya. Selain pertumbuhan penjualan,

profitabilitas tidak hanya berfungsi sebagai indikator sederhana, tetapi juga merupakan salah satu faktor kunci yang sangat penting dalam menilai secara menyeluruh kinerja operasional serta kesehatan keuangan perusahaan.

Profitabilitas adalah matriks keuangan yang digunakan investor untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan relatif selama jangka waktu tertentu (Susilowati et al, 2021). Kemampuan menghasilkan laba memungkinkan investor menilai efisiensi perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya untuk mencapai peningkatan laba. Kuantitas profitabilitas dapat pula mempengaruhi nilai perusahaan (Syaharani & Nur, 2022). Dalam konteks ini, rata-rata profitabilitas sektor perusahaan memberikan gambaran tentang efisiensi dan efektivitas industri secara keseluruhan dalam mengelola aset dan ekuitas untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan di sektor tersebut mampu memanfaatkan sumber daya yang ada secara optimal untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Wijaya & Nur, 2021). Dengan memahami tingkat profitabilitas, pemangku kepentingan dapat memperoleh wawasan yang mendalam tentang efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan memaksimalkan laba, yang pada akhirnya mencerminkan daya tahan perusahaan dalam menghadapi tantangan pasar dan kemampuannya untuk mencapai pertumbuhan berkelanjutan (Lutfita & Takarini, 2021). Adapun nilai rata-rata profitabilitas perusahaan subsektor batu bara dapat dilihat pada gambar 1.5 dibawah yang menampilkan grafik dengan rasio *Return on Assets* (ROA).



Gambar 1.5 Rata-Rata Profitabilitas (ROA) Perusahaan Subsektor Batu Bara Tahun 2020-2023

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2024)

Pada grafik di atas, menunjukkan adanya fluktuasi dalam rata-rata profitabilitas perusahaan subsektor batu bara dari tahun 2020 hingga 2023. Pada tahun 2020, rata-rata ROA perusahaan subsektor batu bara adalah 0.64%. Angka ini menunjukkan bahwa pada tahun 2020, perusahaan-perusahaan di subsektor ini mengalami profitabilitas yang sangat rendah, hal ini kemungkinan besar dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global yang terdampak oleh pandemi Covid-19. Pada tahun 2021, rata-rata ROA meningkat signifikan menjadi 10.22%, peningkatan ini disebabkan oleh pemulihan perekonomian dan peningkatan produktivitas serta efisiensi usaha subsektor batubara. Kemudian rata-rata ROA mencapai puncaknya pada tahun 2022 dengan nilai 16.11%. Tahun ini menunjukkan profitabilitas tertinggi selama periode yang ditinjau. Kemudian, rata-rata ROA menurun menjadi 10.47% pada tahun 2023. Meskipun masih pada level yang cukup baik, penurunan ini menunjukkan

adanya beberapa tantangan yang dihadapi perusahaan-perusahaan di subsektor batu bara.

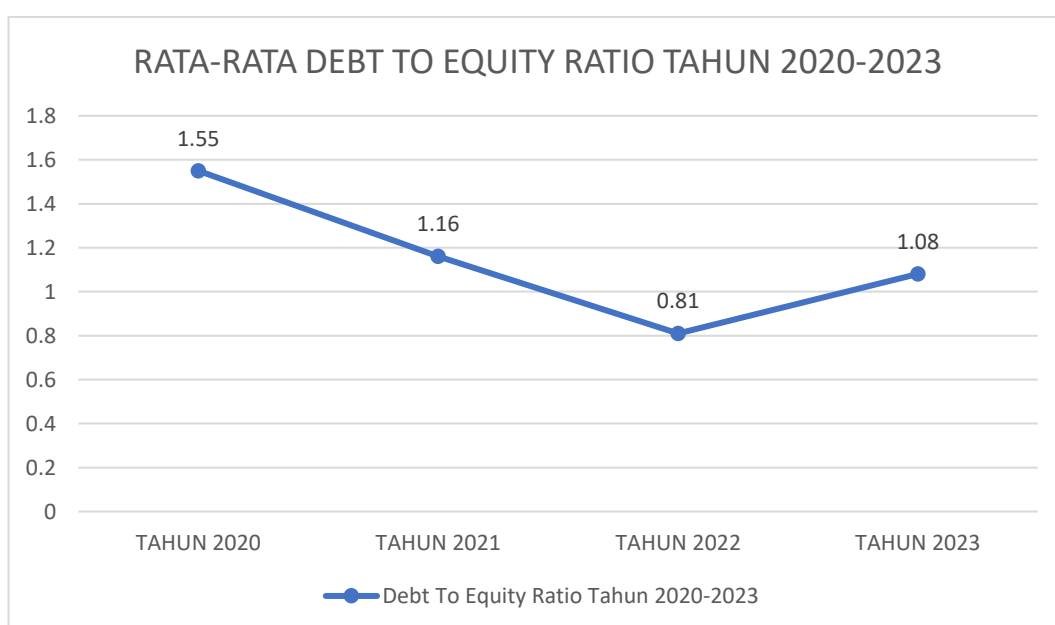
Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan manajemen yang efisien dan kinerja operasional yang kuat, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menumbuhkan nilai perusahaan. Dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasukodewo dan Susanti (2020); Lutfita dan Takarini (2021), menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh Dang, Nguyen, dan Tran (2020), yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, menurut penelitian Dawwas dan Sundari (2023); Andriani dan Panglipurningrum (2020), disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri, Endiana, dan Kumalasari (2021) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat beberapa teori yang dapat menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Salah satunya adalah teori sinyal (*signaling theory*). Teori sinyal didasarkan pada tulisan George Akerlof pada tahun 1970 yang berjudul “The Market For ‘Lemons’”. Karyanya tersebut yang menciptakan istilah informasi asimetris (*asymmetric information*). Kemudian karya Akerlof dikembangkan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul “Job Market Signaling” membahas model keseimbangan sinyal. Teori

sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat berkaitan dengan kondisi terbaru dan prospek perusahaan dibandingkan investor luar. Hal tersebut dikarenakan adanya asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar (Ningrum, 2022). Teori sinyal mengemukakan bahwa perusahaan meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan informasi terkait kinerja perusahaan dengan memberikan gambaran tentang perspektif masa depan perusahaan yang mendatang. Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Teori sinyal juga menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi yang disebabkan pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal yang baik kepada investor mengenai kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini akan menarik minat investor untuk membeli saham sehingga menyebabkan harga saham menjadi naik.

Pada faktor struktur modal, faktor ini merujuk pada campuran dari hutang dan modal sendiri yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai aset-asetnya. Struktur modal merupakan investasi berkelanjutan yang menunjukkan seberapa seimbang utang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan. (Anggraini & Suprihhadi, 2021). Bararuallo (2011) menekankan bahwa struktur modal memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Penting untuk menekankan strategi keuangan yang tepat dalam meningkatkan nilai perusahaan

melalui optimalisasi struktur modal (Ningrum, 2022). Nilai perusahaan dapat meningkat dan biaya modal dapat dikurangi dengan struktur modal yang tepat. Struktur modal yang dilambangkan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan mempertimbangkan keuntungan hutang terhadap potensi kesulitan keuangan (Ningrum, 2022). Nilai struktur modal yang diprosikan dengan DER pada perusahaan subsektor batu bara dapat dilihat pada gambar 1.6 di bawah.



Gambar 1.6 Rata-Rata Struktur Modal (DER) Perusahaan Subsektor Batu Bara Tahun 2020-2023

Sumber: www.idx.co.id (Data Diolah, 2024)

Gambar tersebut menunjukkan tren penurunan rata-rata DER subsektor batu baradari tahun 2020 hingga 2022, yang mencerminkan upaya perusahaan untuk memperbaiki struktur modal mereka dan mengurangi risiko keuangan. Peningkatan kecil pada tahun 2023 menunjukkan bahwa perusahaan mungkin mulai mengambil lebih banyak utang lagi, tetapi tetap berada dalam batas yang lebih aman

dibandingkan awal periode yang ditinjau. Tahun 2020, rata-rata DER adalah 1.55, ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di subsektor batu bara memiliki hutang yang lebih tinggi dibandingkan ekuitas mereka. Pada tahun 2021, nilai rata-rata mengalami penurunan menjadi 1.16. Penurunan mencapai titik terendah pada tahun 2022 dengan nilai rata-rata DER pada 0.81. Kemudian pada tahun 2023, rata-rata DER meningkat sedikit menjadi 1.08. Meskipun ada sedikit peningkatan, DER tetap berada pada tingkat yang lebih aman dibandingkan tahun 2020, menunjukkan bahwa perusahaan tetap berhati-hati dalam mengelola utang mereka.

Struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda. Hal ini didasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alwan dan Risman (2023) menyatakan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu pada penelitian Bui, Nguyen, dan Pham (2023) menyatakan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sasongko (2021); Purnamasari dan Yuliana (2024) menyatakan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri, Endiana, dan Kumalasari (2021), yang menyatakan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Dewanthi dan Purwatiningsih (2024) dikatakan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bararuallo (2011) berpendapat bahwa terdapat hubungan yang kompleks antara struktur modal dan nilai perusahaan, yang dapat dijelaskan dengan berbagai teori

keuangan, seperti teori *trade-off*, teori sinyal, dan teori *pecking order*. Teori-teori ini memberikan perspektif berbeda tentang bagaimana hutang dan ekuitas mempengaruhi kinerja perusahaan dan persepsi pasar. Teori struktur modal mengemukakan bahwa ada hubungan yang signifikan antara struktur modal yang dipilih oleh perusahaan dengan nilai perusahaan itu sendiri. Salah satu teori yang mengkaji hubungan ini adalah *Trade-off Theory*. Teori *Trade-off* didasari dari karya Franco Modigliani dan Merton Miller (1963) dalam sebuah artikel yang berjudul “Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction”. Teori ini mengungkapkan bahwa perusahaan memilih struktur modalnya berdasarkan pada pertukaran (*trade-off*) antara keuntungan pajak yang didapat dari hutang dengan biaya keuangan dan risiko keuangan yang melekat pada penggunaan hutang. Dengan kata lain, teori *trade-off* model struktur modal yang berasumsi bahwa perusahaan mencari keseimbangan optimal antara manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modalnya untuk memaksimalkan nilai perusahaan (dengan asumsi struktur modal belum optimal) (Rahmadani et al, 2022).

Penjelasan yang diperoleh dari hasil penelitian sebelumnya memberikan hasil yang beragam (inkonsistensi). Kontradiksi ini menunjukkan adanya kesenjangan (*gap*) yang perlu dikaji. Istilah “*research gap*” mengacu pada ketidaksesuaian antara data, konsep, dan hasil penelitian sebelumnya dengan data yang dikumpulkan oleh peneliti kontemporer. Oleh karena itu, setiap ketidakselarasan atau inkonsistensi disebut kesenjangan. *Research gap* ini menciptakan kekosongan

yang harus diatasi dengan melakukan penelitian tambahan dengan menggunakan data terbaru dan metodologi alternatif.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait variabel-variabel tersebut dengan judul **“ANALISIS PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUBSEKTOR BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2023”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, beberapa permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini sehubungan dengan rumusan masalah yang ada, sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1.4.1. Secara Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori keuangan terutama dalam hubungan antara pertumbuhan penjualan, struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam subsektor batu bara, sehingga dapat memperluas wawasan dan pengetahuan dalam analisis keuangan, serta dapat lebih memperkaya hasil-hasil penelitian berkaitan dengan nilai perusahaan di Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur dan memberikan masukan bagi perkembangan ilmu keuangan. Diharapkan juga dapat berguna untuk mengembangkan teori bagi penelitian serupa di masa yang akan datang.

1.4.2. Secara Praktis

- a. Bagi Investor, penelitian ini dapat membantu investor mengambil keputusan investasi dengan memahami aspek apa saja yang perlu dipertimbangkan ketika mengevaluasi perusahaan di subsektor batubara.

- b. Bagi Perusahaan, memberikan sumbangan wawasan kepada perusahaan dalam mengelola pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dan diharapkan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam mengambil dan menentukan berbagai kebijakan kedepannya
- c. Bagi Akademis, sebagai bahan referensi dan dasar bagi akademisi dalam melakukan penelitian yang lebih mendalam atau mengembangkan model analisis yang lebih baik dalam mengukur nilai perusahaan.