

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Bursa Efek Indonesia (BEI) dibentuk pada 1 Desember 2007 sebagai badan yang bertanggung jawab untuk memwadahi dan memantau fungsi pasar modal di Indonesia. Berdasarkan JASICA (*Jakarta Stock Industrial Classification*), BEI terdiri dari sembilan sektor industri yang berbeda-beda. Sembilan industri tersebut yaitu pertanian, pertambangan, industri dasar dan kimia, industri mesin, industri barang konsumsi, properti dan konstruksi bangunan, infrastruktur, utilitas dan transportasi, keuangan dan perdagangan, layanan, dan investasi.

Perusahaan pertambangan adalah perusahaan yang melakukan eksplorasi, ekstraksi, dan pengolahan sumber daya alam. Adapun subsector pertambangan diantaranya yaitu mineral, logam, batu bara, dan minyak bumi. Banyaknya perusahaan pertambangan yang ada telah menciptakan persaingan yang ketat pada setiap masing-masing perusahaan. Perusahaan bersaing dalam meningkatkan laba perusahaan agar nilai perusahaan dapat meningkat dan dapat mewujudkan tujuan perusahaan.

Industri pertambangan batu bara merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian, baik di tingkat nasional maupun internasional. Perusahaan subsector pertambangan batu bara sangat menarik minat investor untuk melakukan investasi, karena Indonesia dikenal

sebagai pemasok batubara global terkemuka karena kemampuan produksi dan distribusinya yang besar. Permintaan global yang tinggi terhadap batu bara sebagai sumber energi utama, terutama di negara-negara berkembang, telah menjadikan subsektor ini sebagai tumpuan penting bagi perekonomian.

Seiring dengan perkembangan zaman perusahaan dituntut untuk memperkuat fundamental manajemen sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lainnya dalam mengantisipasi globalisasi. Untuk bertahan dalam persaingan, perusahaan harus terus menghasilkan inovasi, meningkatkan kinerja, dan terus memperluas perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat mempertahankan dasar manajemennya untuk mengikuti perkembangan global, akan mengalami penurunan pendapatan, yang pada akhirnya dapat menyebabkan kebangkrutan. Jika perusahaan bangkrut, perusahaan tidak akan dapat mencapai tujuan.

Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah ukuran keberhasilan perusahaan dalam memberikan kemakmuran bagi pemegang saham yang terlihat dari harga sahamnya (Karim and Nur 2024). Nilai perusahaan digunakan sebagai acuan para pemegang saham untuk berinvestasi dengan melihat seberapa besar nilai yang ada di dalam perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari peningkatan nilai perusahaan, karena dengan semakin tinggi nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik perusahaan maupun para pemegang saham juga akan semakin meningkat. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi lebih diminati oleh investor (Ferdiansyah et al. 2023).

PBV yang diharapkan investor atau calon investor adalah nilai PBV yang tinggi dan stabil sebagai indikator nilai perusahaan yang baik. Pada lingkup bisnis terjadinya kenaikan dan penurunan pendapatan laba, bisa disebabkan beberapa faktor yakni keadaan alam, harga pasar, krisis ekonomi dan lain sebagainya. Oleh karena itu, naik dan turunnya nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batubara disebabkan pada beberapa faktor tersebut. Pemegang saham dapat menilai kinerja perusahaan pertambangan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan.

Tabel 1. 1 Nilai Perusahaan (PBV) Subsektor Batu Bara 2019-2023

KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN	PBV				
		2019	2020	2021	2022	2023
ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	0.68	0.49	0.63	1.22	0.87
ARII	Atlas Resources Tbk.	3.7	3.09	1.27	1.26	0.75
BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.	0.36	0.39	0.39	1	-
BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	3.08	1.66	1.33	2.47	2.56
BUMI	Bumi Resources Tbk.	1.02	0.43	2.4	0.62	1.11
BYAN	Bayan Resources Tbk.	18.48	4.4	2.67	5.22	5.63
DEWA	Darma Henwa Tbk.	0.33	0.28	0.28	0.31	0.34
DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.	0.62	0.82	0.6	0.65	1.11
DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk.	0.47	0.55	1.51	0.65	5.69
GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	3.12	2.33	2.3	4.41	3.21
GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.	-	-	-	0.31	0.48
HRUM	Harum Energy Tbk.	0.68	0.55	1.9	2.71	1.17
INDY	Indika Energy Tbk.	0.59	0.22	0.59	0.81	0.61
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	2.23	0.65	1	1.83	1.77
KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.	1.29	0.59	1.18	1.36	1.01
MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	1.91	0.72	1.49	1.52	1.97
MYOH	Samindo Resources Tbk.	1.72	1.36	1.55	1.98	1.4
PTBA	Bukit Asam Tbk.	2.76	1.26	1.72	1.43	1.55
PTRO	Petrosea Tbk.	0.67	0.33	0.57	0.73	1.1
SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.	1	0.52	0.53	3.76	2.18
SMRU	SMR Utama Tbk.	-	-	1.48	3.56	3.62
TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	1.04	0.64	0.91	1.68	0.63
AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.	-	2.5	5.8	2.9	-
BORN	Borneo Lumbang Energi Metal Tbk.	-	6	-	-	-
TRAM	Trada Alam Mineral Tbk.	-	1.9	-	-	-
BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.	-	2.6	7	1.18	-
CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk.	-	-0.25	-0.4	-0.16	-
CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk.	-	-	-0.4	-0.34	-
DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.	-	-	12.8	11.39	-
FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.	-	5.5	2.2	1.12	-
MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.	-	0.83	0.84	0.74	0.64
PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.	-	0.7	1.33	1.4	1.29
PTIS	Indo Straits Tbk	-	0.37	0.83	0.85	-
RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.	-	0.26	0.33	0.47	0.48
SGER	Sumber Global Energy Tbk.	-	-	-	10.1	20.35
TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	-	1.03	1.03	1.66	-
TPMA	Trans Power Marine Tbk.	-	-	0.96	0.9	1.3
COAL	Black Diamond Resources Tbk.	-	-	-	3.14	0.95
Rata-rata		2.29	1.38	1.78	2.08	2.36
Pertumbuhan			-0.40	0.23	0.17	0.14

Sumber: www.idx.co.id dan data diolah penulis

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan subsektor batu bara yang dihitung dengan *Price to Book Value* (PBV) dari tahun 2019 – 2023 menunjukkan rata-rata nilai PBV yang berfluktuasi. Nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) tahun 2019 sebesar 2,29 , mengalami penurunan tahun

2020 sebesar 1,38. Kemudian tahun 2021 mengalami kenaikan sehingga rata-rata sebesar 1,78 , pada tahun 2022 mengalami kenaikan kembali dengan rata-rata sebesar 2,08. Kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan dengan rata-rata sebesar 2,36. Pertumbuhan nilai *Price to Book Value* (PBV) juga mengalami fluktuasi semula rata-rata tahun 2020 sebesar -0,40, pada tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 0,23, sedangkan tahun 2022 mengalami penurunan sebesar 0,17, lalu pertumbuhan turun kembali pada tahun 2023 sebesar 0,14.

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pengaruh *leverage*, likuiditas, dan investasi terhadap nilai perusahaan diteliti oleh Pamungkas dan Yuningsih (2022). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh sedangkan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yaitu pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan oleh Agustin dan Anwar (2022). Hasil penelitian tersebut menunjukkan keputusan investasi dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* tidak. Selain itu penelitian oleh Oktaviarni, (2019), pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Studi-studi sebelumnya menunjukkan

hasil yang bervariasi, mencerminkan adanya inkonsistensi yang mungkin disebabkan oleh perbedaan hasil penelitian tersebut.

Maka dari itu penelitian ini meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, likuiditas dan *leverage* yang dimediasi oleh keputusan investasi dengan menggunakan teori signalling (Spance, 1973). *Signalling theory* (Spance, 1973) adalah teori yang menjelaskan bagaimana pihak internal lebih memiliki informasi mengenai suatu perusahaan dibandingkan pihak eksternal dan dapat mengirimkan informasi tersebut berupa sinyal kepada pihak eksternal. Teori sinyal dilandasi bahwa pihak manajemen perusahaan lebih memiliki informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Pihak perusahaan akan memberikan informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan dalam keadaan yang baik kepada pihak luar. Berdasarkan teori signalling (Spance, 1973), nilai perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor, sebaliknya jika nilai perusahaan yang buruk dapat memberikan sinyal negatif kepada investor.

Penelitian ini juga menganalisis pengaruh tidak langsung antar variabel independent terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh keputusan investasi. Menurut Jogiyanto, (2015) keputusan investasi merupakan cara perusahaan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang dengan menentukan jumlah aset yang dibutuhkan untuk keseluruhan bisnis perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi keputusan investasi perusahaan maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal ini dikarenakan keputusan

investasi memberikan pengaruh positif bagi pertumbuhan masa depan perusahaan sehingga meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Apabila keputusan investasi perusahaan buruk maka dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Hubungan ini didukung oleh teori sinyal (Spance, 1973) pertumbuhan investasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor karena dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Keputusan investasi sebagai mediasi dapat menjelaskan bagaimana dan mengapa mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investasi dalam proyek atau aset yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal perusahaan dapat menghasilkan arus kas positif dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Keputusan investasi mampu memediasi ukuran perusahaan, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan (Yuniningsih et al., 2019). Sedangkan penelitian lain oleh Indra Mariana, Kamaliah, and Indrawati (2019), keputusan investasi memediasi profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan hasil keputusan investasi mampu profitabilitas dan *leverage* sedangkan likuiditas tidak. Oleh karena itu inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya diduga berkaitan dengan peran mediasi keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset perusahaan

(Brugham and Houston 2019). Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan aktiva yang besar berarti bahwa perusahaan memiliki banyak sumber daya, kekayaan, atau modal yang dapat memberikan keuntungan jika dikelola dengan tepat dan digunakan sebagai harta kekayaan yang bernilai. Pengaruh ukuran perusahaan didukung oleh teori *signalling* (Spance, 1973) investor akan melihat aktiva perusahaan atau tingkat penjualan sebagai sinyal positif. Penelitian yang dilakukan oleh Anggita and Andayani (2022) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh Yanti and Darmayanti (2020). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Aulia, dkk (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat ukuran perusahaan besar, sehingga ukuran perusahaan yang dimediasi oleh keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Yuniningsih, et. al, 2019). Semakin besar ukuran perusahaan, maka keputusan investasi yang dibuat juga semakin besar sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh keputusan investasi didukung oleh teori *signalling* (Spance, 1973) dimana semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena menandakan pengelolaan investasi perusahaan tersebut semakin baik. Penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa keputusan investasi mampu

memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yaitu oleh Yuniningsih et al., (2019).

Variabel kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan ialah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan atau kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutang yang jatuh tempo tepat pada waktunya (Kasmir 2019). Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Ketika likuiditas rendah maka kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya juga rendah, sehingga keberlangsungan perusahaan diragukan. Hubungan ini didukung oleh teori sinyal (Spance, 1973) apabila likuiditas perusahaan meningkat berarti perusahaan mampu membiayai kewajiban jangka pendeknya, hal ini dapat dijadikan sinyal oleh pihak manajemen untuk menarik minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian yang berkaitan dengan likuiditas perusahaan diantaranya dilakukan oleh Agustin dan Anwar (2022) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sinkron dengan penelitian Karim dan Nur (2024) dimana likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda terdapat pada penelitian Merinda dan Pertiwi (2019) dan Pamungkas and Yuniningsih (2022) yang mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat likuiditas tinggi, sehingga likuiditas yang dimediasi oleh keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, perusahaan akan menaikkan keputusan investasinya yang akan berdampak pada nilai perusahaannya karena mampu memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang cukup yang diperoleh dari keputusan investasi perusahaan. Teori yang mendasari hubungan ini adalah *signalling theory* (Spance, 1973). Perusahaan akan memberikan sinyal yang baik bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya dan memperoleh laba dari sebuah Keputusan investasinya. Keputusan investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniningsih et al., (2019) bahwa keputusan investasi mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian oleh Indra Mariana et al., (2019) keputusan investasi tidak dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Leverage adalah faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* ialah besarnya utang perusahaan yang digunakan untuk membiayai pengelolaan aset perusahaan (Brigham and Houston 2019). Semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut dan semakin tinggi pula nilai perusahaannya karena perusahaan mampu memenuhi seluruh kewajibannya. Hubungan ini didukung oleh teori sinyal (Spance, 1973)

menegaskan bahwa semakin banyak informasi yang bermanfaat dan ditunjukkan bahwa tingginya hutang perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan bahwa perusahaan yang memiliki leverage yang tinggi dapat menciptakan nilai perusahaan yang tinggi disebabkan karena tingginya kepercayaan yang diberikan investor dalam bentuk peminjaman dana dalam membiayai operasionalisasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Pradani, Nur, dan Wikartika (2021) dan Karim dan Nur (2024) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Pamungkas dan Yuniningsih (2022), dan Merinda dan Pertiwi (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menentukan berapa besar dana yang dialokasikan dalam suatu investasi. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, perusahaan akan menaikkan keputusan investasinya yang akan berdampak pada nilai perusahaannya. Dengan *leverage* dapat digunakan sebagai modal untuk keputusan investasi perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan teori sinyal (Spance, 1973). Semakin besar keputusan investasi yang dibiayai oleh *leverage* memberikan keuntungan bagi perusahaan karena dapat menarik investor menanamkan modalnya dan memudahkan manajemen dalam mendapatkan utang karena adanya keyakinan investor akan kinerja perusahaan. Sinyal-sinyal yang diciptakan oleh keputusan ini membantu investor dalam mengevaluasi kemampuan dan potensi perusahaan, yang pada

akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Semakin tinggi *leverage* yang dilakukan perusahaan semakin besar pula keputusan investasi yang akan dibuat oleh perusahaan untuk memberikan keuntungan di masa yang akan datang, dan membuat harga saham perusahaan naik sebagai indikator nilai perusahaan (Yuniningsih, et al., 2019). Penelitian yang menunjukkan bahwa keputusan investasi mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yaitu oleh Efni (2017), Sulistiono (2017) dan Indra Mariana et al., (2019). Sedangkan penelitian Yuniningsih, Pertiwi, and Purwanto (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menarik diteliti karena adanya research gap yaitu ketidakkonsistenan hasil pada penelitian-penelitian terdahulu antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dan variabel mediasi (Z). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode penelitian yang lebih baru dan variabel penelitian yang digunakan. Naik turunnya nilai perusahaan menjadi fenomena yang menarik untuk dibicarakan, hal ini terkait untuk pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Berdasarkan uraian dan research gap tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti **“Analisis Nilai Perusahaan yang Dimediasi Oleh Keputusan Investasi Perusahaan Subsektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah keputusan investasi mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah keputusan investasi mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah keputusan investasi mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis apakah keputusan investasi mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis apakah keputusan investasi mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis apakah keputusan investasi mampu memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini dapat memberikan masukan dan gambaran tentang apa saja dan bagaimana pengaruhnya kepada Nilai Perusahaan sehingga perusahaan dapat mengendalikan hal tersebut.

2. Bagi Universitas

Dapat digunakan sebagai acuan atau rujukan yang bermanfaat untuk meningkatkan wawasan guna penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan manajemen keuangan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian yang dilakukan dapat digunakan sebagai pemenuhan tugas akhir yang menjadikan salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis UPN Veteran Jawa Timur dan penelitian ini dapat berguna bagi peneliti dalam meningkatkan pemahaman mengenai manajemen keuangan serta diharapkan dapat di aplikasikan dalam dunia kerja.