

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis pada era pasar bebas semakin ketat sehingga membuat perusahaan perlu memperhatikan dan memperkuat manajemennya, agar dapat bertahan dan berkembang. Berdirinya suatu perusahaan tidak terlepas dari tujuannya. Memaksimalkan kekayaan pemilik saham atau nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan adalah tujuan jangka panjang yang perlu dicapai dimana hal ini akan terlihat pada harga pasar sahamnya. Investasi di pasar modal dapat membantu perusahaan menghimpun dana dengan biaya yang lebih rendah dibandingkan dengan meminjam uang ke bank untuk keperluan operasional dan ekspansi. Selain itu, tujuan lain perusahaan berinvestasi di pasar modal adalah meningkatkan nilai perusahaan, memperluas bisnis, dan meningkatkan keuntungan perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Nilai perusahaan merupakan bentuk nilai untuk mengetahui kesehatan dan kesejahteraan perusahaan dalam jangka panjang. Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari seluruh aset yang beredar. Menurut Suharli (2006) nilai perusahaan merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan karena mencerminkan kinerja bisnis dan dapat memengaruhi persepsi calon investor tentang kemungkinan keberhasilan bisnis di masa mendatang. Nilai pemegang

saham yang meningkat berkorelasi positif dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa harga saham perusahaan yang telah go public di bursa saham mencerminkan pendapat investor mengenai perusahaan tersebut. Nilai pasar dari harga saham merupakan tolok ukur aktual yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang sangat berpengaruh bagi perekonomian negara yaitu sebagai penyumbang devisa negara. Salah satu sektor pertambangan yang cukup besar di Indonesia adalah batu bara. Batu bara memiliki nilai ekonomi yang tinggi karena manfaatnya dalam bidang energi, contoh sebagai sumber pembangkit listrik, produk gas, dan produk aluminium serta baja. Dapat dilihat pada Tabel 1.1 batu bara menjadi komoditas yang paling banyak di ekspor pada tahun 2023.

Tabel 1. 1 Data komoditas paling banyak di ekspor 2023

Golongan Barang (HS 2 Digit)	Nilai (US\$ Miliar)	Share Terhadap Total Ekspor (%)	Perubahan C to C (%)
Bahan bakar mineral (27)	59,49	22,99	-16,20
Lemak dan minyak hewani/nabati (15)	28,45	10,99	-19,07
Besi dan baja (72)	26,70	10,32	-3,94
Mesin dan perlengkapan elektrik serta bagiannya (85)	14,35	5,54	-1,38
Kendaraan dan bagiannya (87)	11,15	4,31	1,63

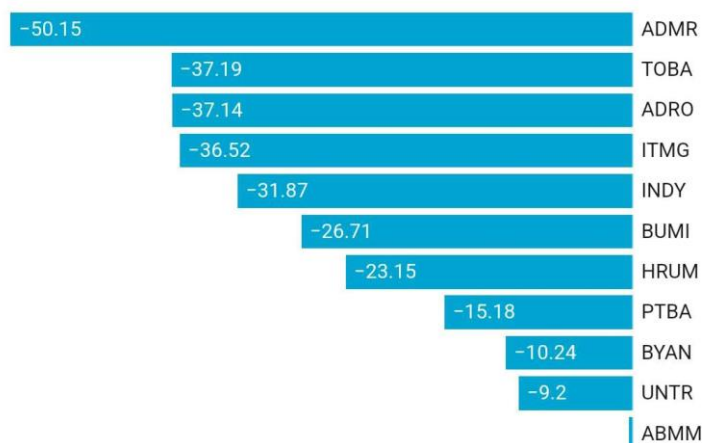
Sumber : Badan Pusat Statistik (Data diolah 2024)

Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwa nilai ekspor tahun 2023 yang sebesar US\$59,49 miliar ini mengalami penurunan sebesar 16,20% dibandingkan tahun 2022. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), negara yang

menjadi tujuan utama ekspor bahan bakar mineral secara berturut-turut yaitu China dengan porsi 29,55% yang senilai US\$17,58 miliar, diikuti India senilai US\$7,54 miliar dengan porsi 12,67%, dan Jepang senilai US\$6,67 miliar atau 11,21%. Penurunan ekspor batu bara yang terjadi disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah turunnya permintaan batu bara dari China dan India. Hal ini juga menyebabkan harga batubara anjlok lantaran kedua negara tersebut merupakan importir batu bara terbesar.

Harga batu bara yang diprediksi bakal melambat di rentang US\$176 – US\$197/ton pada 2023 seiring potensi perlambatan ekonomi dan pemulihan pasokan batu bara global berkat *reopening* ala China akan menekan kinerja emiten batu bara RI. Harga batu bara yang terus menerus terkoreksi membuat emiten mengalami penurunan laba yang semakin dalam dan berpotensi menjatuhkan harga saham. Saham PT Adaro Minerals Indonesia Tbk (ADMR) yang meroket pada 2022 di tahun pertama di bursa, kini harus anjlok 50,15% secara *year to date*. Saham perusahaan induk ADMR yaitu PT Adaro Energy Indonesia Tbk juga mengalami penurunan tajam *year to date*. Adapun perusahaan-perusahaan besar, seperti PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), PT Indika Energy Tbk (INDY), hingga PT Bumi Resource Tbk (BUMI) yang mengalami penurunan harga saham. Hal ini dapat dilihat pada gambar 1.1.

Kinerja Saham Batu Bara Utama Year to Date (%) Per Sesi 18 Mei 2023



Sumber : CNBC Indonesia (Data per sesi 18 Mei 2023)

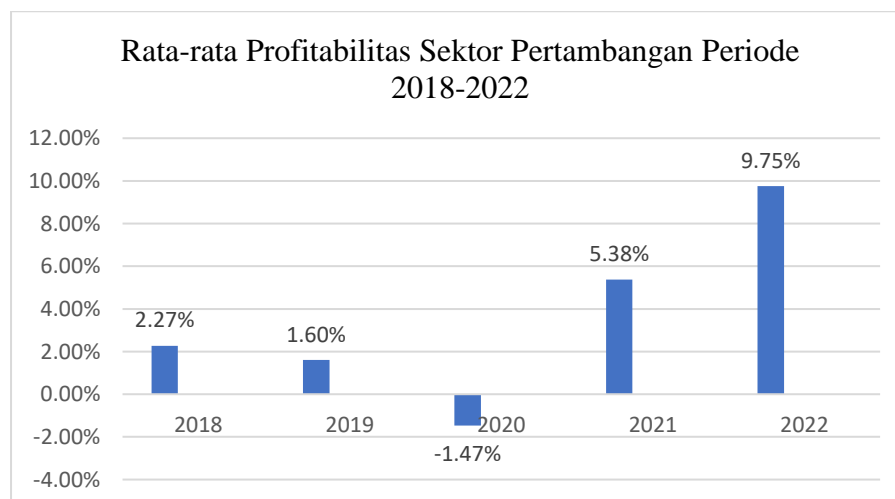
Gambar 1. 1 Grafik Kinerja Sejumlah Saham Batu Bara Utama Year to Date (%) Per Sesi 18 Mei 2023

Aspek mendasar yang sering menjadi pertimbangan investor untuk menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu melalui informasi yang didapatkan pada laporan keuangan dan harga saham. Pendapat investor tentang kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham menentukan nilainya. Menurut Savitri *et al.*, (2021) nilai perusahaan dapat menggambarkan tentang kondisi baik buruknya suatu perusahaan kepada para pemegang saham. Perusahaan harus memprioritaskan peningkatan nilai bisnis karena hal itu sama saja dengan mengoptimalkan keberhasilan perusahaan itu sendiri. Bisnis harus menyadari unsur-unsur yang memengaruhi nilai perusahaan mereka.

Menurut Brigham & Houston (2019) elemen-elemen termasuk pengembangan bisnis, struktur modal, likuiditas, dan profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan. Banyaknya faktor yang dapat memengaruhi

nilai perusahaan, peneliti tertarik pada faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, keputusan investasi, dan struktur modal dalam mempresentasikan nilai perusahaan pada industri pertambangan.

Profitabilitas merupakan variabel pertama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan menunjukkan kapasitasnya untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas digambarkan sebagai rasio antara keuntungan dan berbagai jenis keuntungan yang digunakan sebagai aset. Fokus utama pemeriksaan anggaran adalah untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Hermuningsih (2012) profitabilitas dikenal sebagai perbandingan efektivitas manajemen yang berasal dari penjualan dan investasi. Organisasi bisnis dalam menghasilkan laba sambil memanfaatkan semua asetnya, termasuk kas, aktivitas penjualan, personel, modal, jumlah cabang, dan sebagainya, diukur berdasarkan profitabilitas.



Sumber: Data diolah (2024)

Gambar 1. 2 Grafik Rata-rata Profitabilitas (ROA) Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI 2018-2022

Dilihat dari gambar 1.2 pada grafik rata-rata rasio profitabilitas sektor pertambangan di tahun 2018 sebesar 2,27%. Pada tahun 2019 profitabilitas mengalami penurunan, rata-rata rasio profitabilitas pada tahun ini sebesar 1.60%. Selanjutnya terjadi penurunan kembali pada tahun 2020, rata-rata rasio profitabilitas sebesar -1,47%. Peningkatan rata-rata rasio profitabilitas terjadi pada tahun 2021 yaitu sebesar 5,38%. Peningkatan kembali terjadi pada tahun 2022, rata-rata rasio profitabilitas sebesar 9,75%.

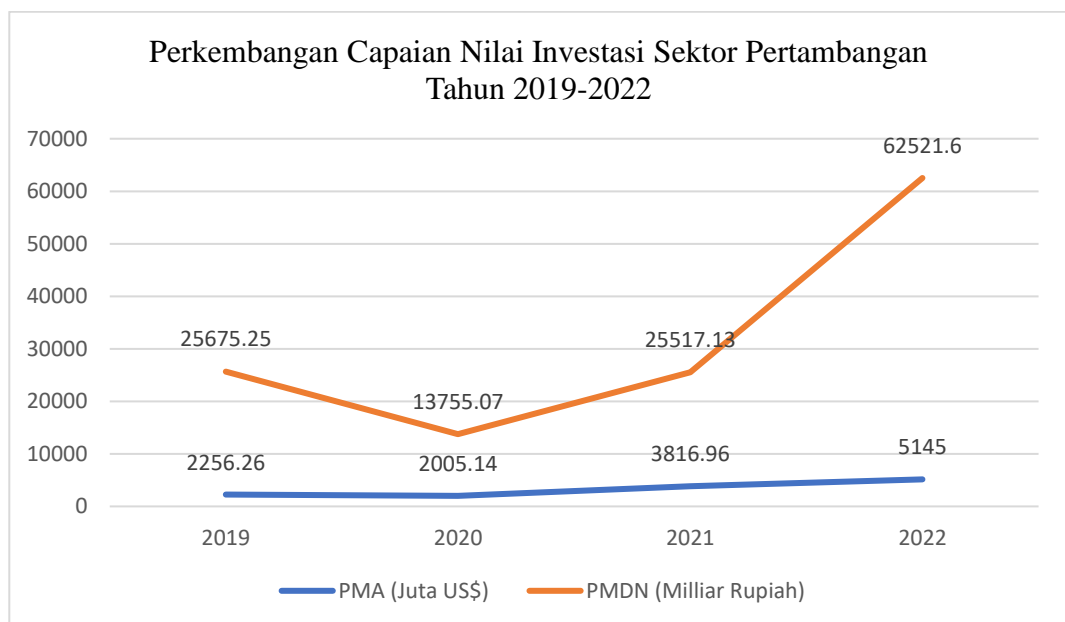
Perusahaan dengan profitabilitas tingkat tinggi menunjukkan perusahaan dapat memperoleh profit yang tinggi pula sehingga dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Investor tentu memiliki harapan dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan yang menawarkan kekayaan kepada pemegang saham dan mempunyai prospek masa depan yang baik. Sejalan dengan *signalling theory*, hal ini membuat investor merespon positif sinyal tersebut dan tertarik menanamkan dananya kepada perusahaan dan membuat perusahaan mampu meningkatkan harga saham serta nilai perusahaannya. Pada penelitian terdahulu yang telah dilaksanakan oleh Firmansyah *et al.*, (2023), Dang *et al.*, (2019), Chen & Chen (2011), Fauziah & Sudiyatno (2020), Komala *et al.*, (2021), dan Wijaya & Pancawati (2019) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil berbanding terbalik pada studi yang telah dilakukan oleh Hidayat & Khotimah (2022), Leman *et al.*, (2020), dan Sondakh (2019) menemukan profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya diduga dapat berdampak pada nilai perusahaan yaitu likuiditas. Rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan suatu organisasi bisnis untuk memenuhi hutang lancarnya disebut likuiditas. Likuiditas yang tinggi kemungkinan membuat nilai perusahaannya tinggi, begitupun dengan likuiditas yang rendah kemungkinan nilai perusahaan juga akan rendah. Likuiditas menurut Fahmi (2015) dapat menunjukkan apakah suatu organisasi bisnis mampu melunasi hutang jangka pendeknya tepat waktu. Perusahaan dapat diartikan likuid jika perusahaan dapat melunasi kewajiban lancarnya secara tepat waktu. Ini berarti kewajiban lancar perusahaan lebih kecil dari total asetnya. Sesuai dengan *signalling theory*, perusahaan yang mampu memenuhi utang lancarnya tepat waktu akan memperoleh respon positif pada calon investor.

Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas nya akan membuat calon investor menaruh kepercayaan pada perusahaan, karena likuiditas yang tinggi sering kali menunjukkan kinerja yang baik. Penelitian yang telah dilaksanakan oleh Maria & Widjaja (2023), Chakraborty & Maruf (2023) Diastanova & Marsoem (2023), Waitherero *et al.*, (2021) dan Sondakh (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Temuan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Zuhroh (2019) Nurwulandari *et al.*, (2021), dan Erlina (2018) yang tidak menemukan hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

Keputusan investasi merupakan faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Investasi merupakan salah satu indikator penting yang

berperan dalam peningkatan pertumbuhan ekonomi. Dengan realisasi investasi yang tinggi diharapkan terjadi peningkatan pertumbuhan ekonomi. Keputusan investasi yang dilakukan oleh perusahaan pertambangan saat ini sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti permintaan global, tekanan ESG (lingkungan, sosial, tata kelola), inovasi teknologi dan perubahan geopolitik. Tren investasi di Indonesia terus menunjukkan peningkatan meskipun sebelumnya pada tahun 2020 sempat mengalami penurunan yang disebabkan oleh *Covid-19*. Adapun capaian nilai investasi pada sektor pertambangan semakin meningkat terutama yang bersumber dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), hal ini dapat dilihat pada gambar 1.3 di bawah ini.



Sumber: Badan Pusat Statistik (2023)

Gambar 1. 3 Perkembangan Capaian Nilai Investasi Sektor Pertambangan
Tahun 2019-2022

Keputusan investasi pada studi ini yaitu keputusan yang dilakukan perusahaan untuk menanamkan modal. Menurut Hasnawati (2005)

menegaskan bahwa pertimbangan keuangan, investasi, dan kebijakan dividen merupakan keputusan bisnis yang penting. Kegiatan menanamkan modal dengan investasi diharapkan dapat memperoleh keuntungan yang optimal di masa depan. Investasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu investasi pada sektor riil seperti tanah, bangunan mesin dll, dan yang kedua investasi modal, seperti saham, obligasi dan deposito. Calon investor dapat melihat kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan mendatangkan keuntungan atau tidak. Perusahaan yang merencanakan investasinya dengan baik akan menarik investor yang baik, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan pada aktiva tetap (*capital expenditure*) yaitu salah satu keputusan investasi yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. *Capital expenditure* merupakan biaya atau dana yang bertujuan memberikan manfaat di waktu mendatang dan dicatat sebagai aset. Pada studi yang sudah dilakukan oleh Afzal & Rohman (2012), Mispriyanti (2020), Rahmi & Danantho (2022) dan Ernawati & Rusliati (2019) menyatakan keputusan investasi mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Sementara itu, Maria & Birawan (2022), Sufianti (2018), Satt *et al.*, (2022) justru menunjukkan kesimpulan sebaliknya, yakni keputusan investasi tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Struktur modal suatu perusahaan dapat secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan selain dari unsur-unsur yang telah disebutkan sebelumnya. Struktur modal merupakan keseimbangan dari total hutang lancar permanen, saham biasa, kewajiban tidak lancar, dan saham

preferen (Sartono, 2014). Cara suatu perusahaan menggunakan dana internal dan eksternalnya untuk membiayai seluruh pengeluaran disebut dengan struktur modal. Struktur modal menunjukkan tingkat keuntungan di masa mendatang serta besarnya risiko dan keuntungan. Investor dapat menjadikan struktur modal sebagai dasar untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Struktur modal atau struktur keuangan, yang didefinisikan sebagai campuran spesifik utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasinya, adalah cara yang digunakan untuk membiayai organisasi. Struktur modal suatu perusahaan merupakan campuran berbagai sekuritas. Secara umum, perusahaan dapat memilih di antara beberapa alternatif struktur modal. Mereka dapat mengatur pembiayaan sewa guna usaha, menerbitkan sejumlah besar atau kecil utang, menandatangani kontrak berjangka, atau memperdagangkan swap obligasi (Chang *et al.*, 2019). Cahyono *et al.*, (2019) menemukan bahwa struktur modal akan memperkuat hubungan antara keuntungan dan pertumbuhan bisnis terhadap nilai perusahaan jika investor bereaksi positif terhadapnya.

Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui struktur modal suatu perusahaan adalah *Debt of Equity Ratio* (DER). Menurut Hermuningsih (2012) *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu pengukuran dengan membandingkan antara hutang perusahaan dengan modal milik sendiri. Rasio ini menunjukkan hubungan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut penelitian Leman *et al.*, (2020) dan Krisnando & Novitasari (2021), Dang & Do (2021), menemukan hubungan positif signifikan struktur modal pada nilai

perusahaan. Hasil studi bertentangan oleh Abdillah & Situngkir (2021) dan Yanti *et al.*, (2022), Al-Slehat (2019) yang menemukan struktur modal tidak memiliki hubungan pada nilai perusahaan.

Berlandaskan uraian di atas, ditemukan inkonsistensi pada penelitian terdahulu mengenai komponen-komponen yang bisa memengaruhi nilai perusahaan. Peneliti tertarik untuk meneliti kembali sejumlah aspek yang diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan keputusan investasi merupakan elemen yang diperhitungkan dalam penelitian ini. Struktur modal telah dimasukkan sebagai variabel independen dalam penelitian sebelumnya. Untuk memastikan apakah struktur modal dapat meningkatkan atau mengurangi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi pada nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan struktur modal sebagai variabel moderator.

Keterbaruan pada studi ini yaitu objek penelitian yang dipergunakan yaitu perusahaan industri pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Selain itu, variabel independen yang digunakan dengan penambahan variabel moderasi sebagai pengembangan penelitian untuk menguji apakah variabel-variabel tersebut memiliki dampak pada nilai perusahaan.

Berlandaskan uraian tersebut diatas, maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor**

Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2018-2022)”

B. Batasan Masalah

Sesuai dengan latar belakang di atas, batasan masalah yang terdapat pada penelitian ini yaitu antara lain :

1. Penelitian ini berfokus pada faktor profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi pada nilai perusahaan dan struktur modal digunakan sebagai variabel pemoderasi dengan objek perusahaan sektor pertambangan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
2. Studi ini hanya berfokus meneliti perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

C. Rumusan Masalah

Berlandaskan latar belakang yang telah dijabarkan di atas, maka disusun rumusan masalah dari penelitian ini yaitu :

1. Apakah profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
2. Apakah likuiditas dapat memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

3. Apakah keputusan investasi dapat memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
4. Apakah struktur modal mampu memoderasi keterkaitan antara profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?
5. Apakah struktur modal mampu memoderasi keterkaitan antara likuiditas dan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022??
6. Apakah struktur modal dapat memoderasi keterkaitan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022?

D. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah di atas, tujuan dilakukannya penelitian ini sebagai berikut :

1. Menguji hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
2. Menguji hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

3. Menguji hubungan keputusan investasi dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
4. Menguji struktur modal dalam memoderasi hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
5. Menguji struktur modal dalam memoderasi hubungan antara likuiditas dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.
6. Menguji struktur modal dalam memoderasi hubungan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022.

E. Manfaat Penelitian

Berlandaskan dari tujuan penelitian ini dilakukan, diharapkan bahwa hasil studi ini dapat memberi manfaat dari berbagai aspek, seperti berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Diharapkan temuan penelitian akan meningkatkan pengetahuan dan pemahaman, khususnya berkenaan dengan variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan..
 - b. Studi ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengembangan penelitian lebih lanjut bagi peneliti berikutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi perusahaan

Diharapkan dari hasil studi ini, dapat memberikan masukan dan informasi tambahan untuk memahami sejauh mana profitabilitas, likuiditas, keputusan investasi, dan struktur modal mampu memengaruhi nilai perusahaan

b. Bagi calon investor

Peneliti berharap adanya penelitian ini mampu memberikan informasi penting bagi calon investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan.

c. Bagi universitas

Diharapkan studi ini mampu memberikan sumbangan terhadap pengembangan teori tentang profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi, serta struktur modal sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan.

d. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan juga pemahaman peneliti, khususnya mengenai keputusan investasi, profitabilitas, dan likuiditas, serta struktur modal sebagai faktor moderasi pada nilai perusahaan di perusahaan industri pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018–2022.