

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada zaman globalisasi saat ini, perkembangan perekonomian terus menerus menunjukkan perkembangan yang pesat. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan pengetahuan, kemajuan teknologi, dan perkembangan arus informasi yang meningkat. Perkembangan ini diiringi dengan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang didirikan yang membuat persaingan bisnis semakin ketat. Oleh karena itu, perusahaan dituntut menciptakan keunggulan dalam bidang usahanya dan meningkatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan agar kegiatan operasional perusahaan dapat beroperasi dengan baik sehingga dapat bersaing dengan perusahaan lain dan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya adalah sektor pertambangan. Terdapat banyak perusahaan yang *go public* di sektor pertambangan. Sektor pertambangan dibagi menjadi beberapa sub sektor usaha, antara lain sub sektor tambang batu bara, sub sektor minyak dan gas bumi, sub sektor penggalian tanah/batu dan sub sektor tambang logam dan mineral (<https://idx.co.id/>). Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi di Indonesia dan sangat berpengaruh, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian di setiap negara. Potensi yang kaya akan sumber daya alam akan dapat menumbuhkan terbukanya perusahaan-perusahaan untuk melakukan eksplorasi pertambangan sumber daya tersebut.

Beberapa dekade terakhir sektor pertambangan mempunyai tingkat pendapatan (*return*) yang mudah berubah, karna adanya harga komoditas yang berfluktuasi, dan tekanan karena isu-isu lingkungan dan faktor-faktor lainnya. Agar perusahaan pertambangan dapat terus maju dan berkembang tentu perlu adanya perluasan perusahaan yang menggunakan dana yang berasal dari investor. Melakukan investasi di pasar modal, investor memerlukan informasi mengenai penilaian saham yang dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Demi mencapai tujuan, perusahaan menerapkan program dan strategi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan yang memiliki keterkaitan langsung dengan sumber daya manusia dan sumber daya alam. Upaya yang dilakukan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan melakukan pengungkapan informasi. Selain itu, manajemen harus mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder* dalam mengambil keputusan. Agar nilai perusahaan meningkat, manajemen perlu membuat keputusan keuangan yang tepat untuk memaksimalkan pengembalian pemegang saham, termasuk keputusan komposisi struktur modal yang tepat. Kegiatan operasional perusahaan memiliki keterkaitan yang erat dengan sumber daya manusia dan sumber daya alam, oleh sebab itu perusahaan perlu menjalankan tanggung jawab sosial kepada para *stakeholder* (Rasyid et al., 2022).

Nilai perusahaan merupakan acuan bagi para investor serta faktor yang menjadi ketertarikan investor untuk menginvestasikan suatu dana dalam bentuk saham dan sebagai paradigma serta analisis untuk menjadikan keputusan para

investor. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan, dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor dan pihak eksternal perusahaan lainnya. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaannya juga baik karena salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Nurmala et al., 2023).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan harga wajar dari suatu saham dengan menghitung harga saham terakhir pada nilai buku dari laporan keuangan tahunan terakhir perusahaan. PBV merupakan perbandingan nilai pasar (*market value*) dengan Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*). Nilai pasar adalah harga saham yang mengacu pada harga penutupan saham sedangkan nilai intrinsik nilai yang sebenarnya dari saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau investor (Mahayati et al., 2021).

Bila kita lihat Fenomena yang terjadi pada perusahaan pertambangan selama 5 (lima) tahun terakhir ini dengan adanya fluktuasi yang terjadi pada nilai perusahaan disebabkan oleh tinggi atau rendahnya harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini terjadi karna investor menarik dananya, sehingga tingkat harga saham perusahaan pertambangan semakin menurun. Jika harga saham perusahaan pertambangan menurun maka akan mengakibatkan berkurangnya investor untuk menanamkan

sahamnya di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Begitu juga sebaliknya, jika harga saham perusahaan meningkat maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun faktor yang dapat menentukan dan mempengaruhi nilai perusahaan di antara lain struktur modal dan keputusan investasi.

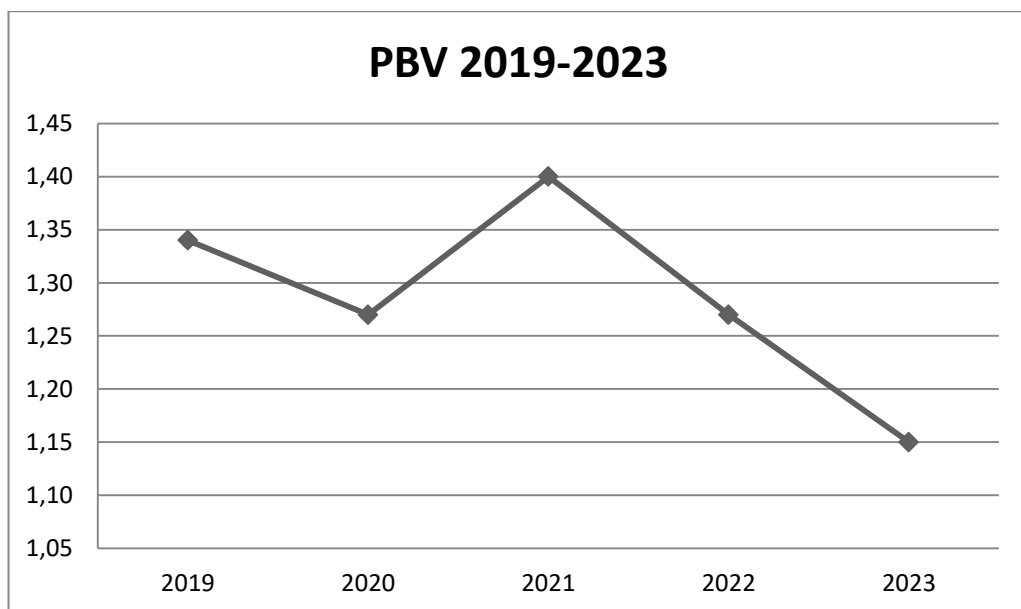
Berikut disajikan data 5 (lima) tahun terakhir rata-rata PBV perusahaan pertambangan yang di ambil sebagai pendukung fenomena atau permasalahan yang terjadi pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

Tabel 1. 1
PBV Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023

No	Nama Perusahaan	PBV				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	Adaro Energy Indonesia Tbk.	0,86	0,82	1,13	1,21	0,67
2	AKR Corporindo Tbk.	1,58	1,21	0,22	0,43	0,42
3	Baramulti Suksessarana Tbk.	2,01	1,65	2,97	3,27	2,70
4	Bayan Resources Tbk.	6,16	4,24	3,39	2,23	2,31
5	Elnusa Tbk.	0,62	0,69	0,53	0,55	0,64
6	Golden Energy Mines Tbk.	0,03	0,03	0,10	0,05	0,03
7	Harum Energy Tbk.	0,63	1,45	3,00	0,22	0,22
8	Mitrabara Adiperdana Tbk.	2,12	2,39	2,20	2,40	2,13
9	Samindo Resources Tbk.	1,68	1,58	1,92	1,59	1,49
10	Bukit Asam Tbk.	1,71	1,76	1,28	1,47	1,30
11	Rukun Raharja Tbk.	0,47	0,61	0,43	2,11	2,50

12	Radiant Utama Interinsco Tbk.	0,44	0,46	0,41	0,34	0,27
13	TBS Energi Utama Tbk.	0,78	0,70	1,29	0,73	0,37
14	Trans Power Marine Tbk.	0,61	0,85	0,93	0,87	1,30
15	IMC Pelita Logistik Tbk.	0,81	0,68	1,33	1,43	1,05
16	Indo Tambangraya Megah Tbk.	1,05	1,31	1,34	1,44	1,05
Rata-rata		1,34	1,27	1,40	1,27	1,15

Sumber: www.idx.co.id



Gambar 1. 1
PBV perusahaan Pertambangan 2019-2023

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 dan grafik diatas dapat dilihat bahwa terjadi peningkatan dan penurunan nilai *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) PBV 2019 sebesar 1.34, dan mengalami penurunan 2020 sebesar 1.27, pada tahun 2021 naik sebesar 1.40, dan pada tahun 2022 kembali mengalami penurunan 1.27 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2023 sebesar 1.15, dimana secara keseluruhan

terjadinya pada nilai *Price to Book Value* (PBV) 2019-2023 mengalami fluktuasi. Penurunan nilai PBV perusahaan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dikatakan sebagai fenomena bisnis. Menurunnya nilai PBV perusahaan diduga akibat kinerja perusahaan menurun yang menyebabkan nilai perusahaan ikut turun.

Terlihat jelas bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan nilai perusahaan adalah struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen. Faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal adalah komposisi yang ditentukan oleh perusahaan rasio utang jangka panjang dan ekuitas. Pada saat kondisi usaha yang bagus, bahwa dengan menggunakan utang menjadi modal usaha dapat meningkatkan kecepatan kemajuan perusahaan supaya bisa memaksimalkan operasional usahanya untuk menerima pengembalian sesuai dengan yang dibutuhkan, sebagai akibatnya suatu hal tersebut bisa membuat para penanam modal menduga jika perusahaan memiliki utang yang besar bisa memberikan perusahaan tersebut memiliki peluang usaha yang bagus untuk kedepannya, dengan kesimpulannya akan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan (Sugitasari & Yuniati, 2022).

Struktur modal menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Perusahaan yang besar

akan memerlukan dana besar untuk dapat mendukung kegiatan operasionalnya, salah satu metode lain pemenuhan yang dilakukan adalah menggunakan modal asing (utang) jika pada modal individu tidak dapat menjamin operasionalnya (Nurmala et al., 2023).

Menurut (Artofkh et al., 2023) hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut (Arianti, 2022) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka panjang maupun jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar (Kalsum & Oktavia, 2021).

Keputusan investasi bertujuan mendapat tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keputusan investasi diformulasikan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) yang mengindikasikan besarnya dana yang disetorkan oleh investor untuk memperoleh earning perusahaan. PER merepresentasikan

antara harga penutupan saham dibandingkan dengan laba per lembar saham **(Bahrin et al., 2020)**.

Menurut **(Sari & Juniati Gunawan, 2023)** menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Menurut **(Mikrad & Budi, 2020)** keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keuntungan atau laba yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah yang dimiliki pemegang saham tersebut. Jadi, besarnya dividen tergantung pada besarnya saham yang dimiliki pemegang saham (investor) pembayaran dividen yang semakin besar setiap tahun maka akan memaksimalkan kekayaan investor. Kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividend smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar. Semua alternatif kebijakan ini diambil untuk meningkatkan kemakmuran pemilik saham **(Yanti & Setiawati, 2022)**.

Kebijakan dividen dikaitkan dengan pembagian pendapatan perusahaan terutama untuk proporsi pendapatan yang dibayar kepada pemegang saham. Kebijakan dividen menjadi waktu yang ditunggu oleh investor yang menyukai pembagian dividen maupun dijadikan isyarat mengenai kondisi terkini perusahaan. Semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada investor maka rasio akan semakin besar. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan

Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu rasio yang menunjukkan dividen yang akan dibayar oleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan perusahaan (**Khoirina Noor Anindya & Mellisa Fitri Andriyani Muzakir, 2023**).

Menurut (**Amaliyah & Herwiyanti, 2020**) menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut (**Sugitasari & Yuniati, 2022**) kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tidak konsistennya peneliti terdahulu, maka peneliti tertarik kembali melakukan penelitian ulang. Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik mengangkat judul penelitian yaitu **“Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas,dapat di identifikasi beberapa masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Sektor pertambangan mempunyai tingkat pendapatan (*return*) yang mudah berubah karna adanya harga komoditas yang berfluktuasi dan tekanan isu-isu lainnya.
2. Kurangnya dana dari investor membuat perusahaan pertambangan tidak berkembang dan tidak maju.

3. Sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi para investor memerlukan informasi mengenai penilaian saham yang dapat dilihat dari nilai perusahaannya.
4. Perusahaan tidak menjalankan tanggung jawab sosial dan tidak mempertimbangkan kepentingan semua *stakeholder* sehingga nilai perusahaan menurun.
5. Nilai perusahaan yang rendah menyebabkan investor tidak tertarik menginvestasikan dananya dalam bentuk saham.
6. Komposisi struktur modal yang tidak tepat dan keputusan keuangan yang tidak tepat menurunkan nilai perusahaan.
7. Struktur modal dapat menjadi dampak negatif bagi sebuah perusahaan apabila digunakan dalam jumlah yang sangat besar, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan.
8. Perusahaan tidak mampu menjaga likuiditas perusahaan sehingga mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan akan kehilangan kepercayaan dari pihak luar.
9. Kebijakan pembayaran dividen yang tidak dibagikan dengan benar dapat menjadi konflik antara pemilik saham besar dan kecil.
10. Keputusan pendanaan pada dividen jika diambil terlalu besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham sehingga dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Batasan masalah pada penyusunan skripsi ini bertujuan agar penelitian yang dilakukan dapat diungkap secara lebih cermat dan teliti, maka penulis menetapkan batasan-batasannya yaitu struktur modal dan keputusan investasi sebagai variabel bebas, nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat merumuskan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening?

7. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
2. Mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
4. Mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
5. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
6. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening .
7. Mengetahui pengaruh struktur keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023 perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dalam mengetahui pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Di antara manfaat tersebut sebagai berikut:

1. Bagi peneliti, penelitian ini untuk menambah ilmu pengetahuan dan menambah wawasan serta menjadi tinjauan mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat dipergunakan terutama oleh pihak pimpinan perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan mengeluarkan informasi yang berkaitan dengan keuangan perusahaan secara nyata agar dapat dipercaya oleh investor.
3. Bagi akademisi, hasil penelitian dapat menjadi informasi terbaru yang dapat digunakan sebagai rujukan yang berkaitan dengan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan terhadap kebijakan dividen.