

BAB I

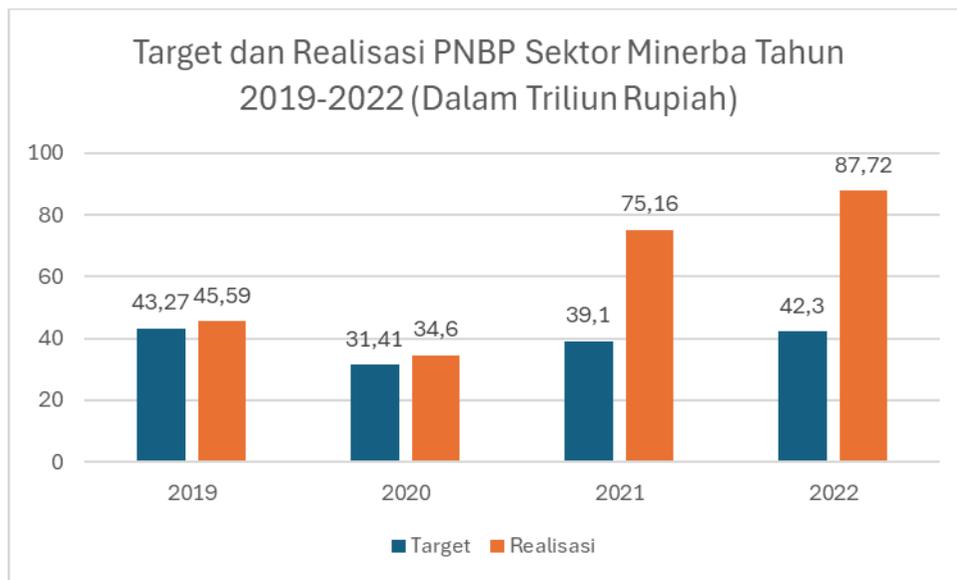
PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Lembaga pengelola pasar modal di Indonesia yang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki tanggung jawab sebagai badan hukum dalam mengatur serta menyediakan fasilitas pendukung bagi kegiatan pasar modal di Indonesia. Menurut Undang-Undang (UU) Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, bursa Efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem serta sarana guna mempertemukan penawaran jual dan beli Sekuritas dari berbagai pihak dengan tujuan untuk melakukan perdagangan Efek di antara mereka. BEI menyediakan sarana perdagangan efek secara elektronik di pasar modal dengan tujuan agar proses berjalan dengan lancar dan adil bagi seluruh peserta. Sistem perdagangan sekuritas yang dikelola BEI diharapkan dapat menjamin pelaksanaan transaksi di pasar berjalan tanpa hambatan serta menghindari praktik yang merugikan para investor. Berdasarkan klasifikasi IDX-IC (*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*), Bursa Efek Indonesia (BEI) mengelompokkan emiten ke dalam 12 sektor berdasarkan eksposur pasar di antaranya: sektor energi (*energy*), sektor barang baku (*basic materials*), sektor perindustrian (*industrials*), sektor barang konsumen primer (*consumer non-cyclicals*), sektor barang konsumen non-primer (*consumer cyclicals*), sektor kesehatan (*healthcare*), sektor keuangan (*financials*), sektor properti & real estat (*property & real estate*), sektor teknologi (*technology*), sektor infrastruktur (*infrastructure*), sektor transportasi & logistik (*transportation & logistic*), dan sektor produk investasi tercatat (*listed investment product*). Objek yang akan di analisis pada penelitian ini yaitu sektor energi, yang mencakup aktivitas bisnis yang berhubungan dengan pengeluaran produk dan layanan terkait eksploitasi berbagai sumber energi di alam, termasuk sumber-sumber energi konvensional atau tradisional.

Industri batu bara merupakan salah satu industri yang termasuk dalam sektor energi. Industri batu bara terbagi menjadi dua sub-industri yaitu produksi dan distribusi batu bara. Menurut Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020 Tentang Pertambangan

Mineral Dan Batu Bara, pertambangan batu bara adalah kegiatan penambangan mineral berupa karbon yang terkandung di dalam bumi, termasuk batu bara mentah cair, tanah gambut, dan bebatuan aspal. usaha pertambangan batu bara merupakan serangkaian aktivitas yang meliputi penelitian eksplorasi awal, studi kelayakan, konstruksi infrastruktur tambang, kegiatan penambangan, pengolahan dan pemurnian, pengangkutan, serta penjualan hasil tambang dan kegiatan pasca tambang. Batu bara menjadi salah satu sumber energi yang memiliki keunggulan dibandingkan sumber energi lain seperti minyak dan gas. Hal ini disebabkan potensi yang dimiliki batu bara relatif besar. Mengingat Indonesia memiliki cadangan batu bara yang melimpah, hal ini menjadikan Indonesia sebagai produsen batu bara terbesar di dunia. Karena ketersediaan cadangan batu bara yang besar, potensi batu bara sebagai sumber energi di Indonesia sangat besar dibandingkan sumber energi lain.



Gambar 1.1 Target dan Realisasi PNBP Sektor Minerba Tahun 2019-2022

Sumber: Data Kementerian ESDM, diolah penulis (2024)

Pada gambar 1.1 dapat dilihat bahwa realisasi penerimaan negara bukan pajak (PNBP) Sektor minerba selalu melampaui target yang ditetapkan untuk setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dari angka realisasi yang lebih besar dibandingkan target. Terutama untuk tahun 2021 dan 2022, terdapat selisih yang cukup signifikan antara target dan realisasi. Sekitar 85% dari total PNBP sektor minerba berasal dari industri batu bara. Industri ini memiliki peran penting bagi perekonomian Indonesia.

PNBP dari industri batu bara menjadi sumber pendapatan utama untuk anggaran pendapatan dan belanja negara (APBN) serta memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian lokal di wilayah penambangan batu bara (Setiawati, 2023).

Selain itu, Indonesia adalah eksportir batu bara terbesar kedua di dunia dan menjadi pemasok utama batu bara untuk negara-negara di Asia. Hasil produksi batu bara hanya kurang dari 20% yang digunakan di dalam negeri, sementara sisanya diekspor ke luar negeri. Berdasarkan data dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia (2024), realisasi ekspor batu bara Indonesia pada tahun 2023 mencapai 775 juta ton, melampaui target awal sebesar 695 juta ton atau mencapai 111,5% dari target yang ditetapkan. Mengingat industri batu bara memiliki kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian Indonesia, maka peneliti memilih untuk menggunakan perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang industri batu bara sebagai objek penelitian.

1.2 Latar Belakang Penelitian

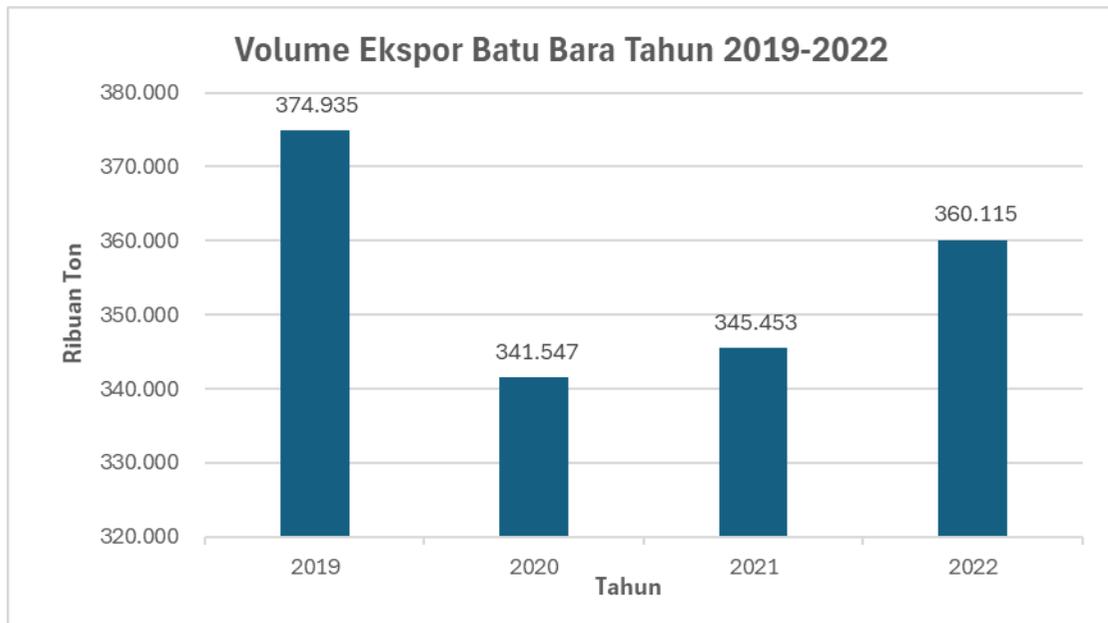
Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada saat ini berdasarkan kinerja operasionalnya, namun juga mampu mewakili potensi pertumbuhan dan peluang usaha yang akan diraih perusahaan di masa mendatang (Oktaviarni, 2019). Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor potensial bahwa kinerja perusahaan tersebut juga baik. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin meningkat pula harga sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat pengembalian investasi yang membesar bagi pemegang sahamnya (Nurwulandari et al., 2021).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh sinyal-sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada pihak eksternal, khususnya investor. Melalui teori sinyal, manajemen berusaha mengurangi asimetris informasi dengan menyampaikan informasi atau sinyal yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Menurut Dewi & Ekadjaja (2020), teori sinyal adalah konsep di mana manajemen perusahaan berupaya memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek bisnis di masa mendatang. Apabila informasi tersebut mengandung pesan atau sinyal yang positif, misalnya

mengenai kinerja keuangan yang membaik, hal itu diprediksi akan meningkatkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, jika informasi yang diungkapkan mengandung sinyal negatif, seperti memburuknya kinerja operasi atau keuangan, maka hal itu berpotensi menurunkan penilaian nilai perusahaan oleh para investor dan pelaku pasar (Holly et al., 2023).

Nilai suatu perusahaan dapat dinilai menggunakan pergerakan harga sahamnya di pasar. Apabila harga saham naik, biasanya disertai pula dengan kenaikan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan pada gilirannya akan memberikan dampak positif bagi pemilik atau pemegang sahamnya, misalnya berupa peningkatan keuntungan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula manfaat finansial yang didapatkan oleh pemilik bisnis tersebut (Putri & Setiawan, 2019). Menurut Sudiyatno et al. (2020), Salah satu metode untuk menilai nilai suatu perusahaan adalah menggunakan rasio harga pasar saham terhadap nilai buku saham *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV membandingkan harga saham perusahaan di pasar dengan nilai bukunya. Hal ini memberikan petunjuk apakah saham tersebut dinilai lebih rendah atau lebih tinggi dari nilai bukunya. Umumnya investor cenderung membeli saham yang dinilai masih di bawah nilai fundamentalnya atau *undervalued*, serta menghindari saham yang dinilai terlalu tinggi atau *overvalued*.

Nilai perusahaan yang menurun dapat disebabkan oleh penurunan kinerja perusahaan yang bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk dampak dari kebijakan dan perubahan peraturan yang diterapkan pemerintah. Kebijakan *net zero emission* diperkirakan akan berdampak besar pada penurunan pendapatan ekspor batu bara Indonesia. Menurut Sabini (2021), negara-negara yang sebelumnya bergantung pada batu bara mulai beralih ke energi terbarukan untuk mengurangi emisi karbon, termasuk Indonesia yang menargetkan net zero emission pada 2060 dan menghentikan penggunaan batu bara pada 2040. Dan penerapan Peraturan Presiden Nomor 98 Tahun 2021 Tentang Penyelenggaraan Nilai Ekonomi Karbon, bertujuan mendukung transisi energi hijau dan mekanisme harga karbon. Pergeseran ini membuat investor semakin hati-hati dalam berinvestasi di sektor batu bara, sehingga berpotensi menurunkan nilai PBV perusahaan di industri batu bara.



Gambar 1.2 Volume Ekspor Batu Bara Indonesia Tahun 2019-2022

Sumber: Data BPS, diolah penulis (2024)

Gambar 1.2 menunjukkan fluktuasi volume ekspor batu bara Indonesia antara 2019 hingga 2022. Pada 2019, ekspor mencapai puncaknya di 374 juta ton. Namun, pada 2020 terjadi penurunan 9% menjadi 341 juta ton, yang berdampak negatif pada kinerja industri batu bara. Kenaikan ekspor pada 2021 dan 2022 hanya sebesar 1% dan 4%, mencerminkan kesulitan industri dalam meningkatkan volume ekspor. Kondisi ini diperkirakan akibat kebijakan *net zero emission* pada 2060, yang memengaruhi permintaan dari negara-negara tujuan ekspor seperti Tiongkok, India, dan Vietnam, yang juga berupaya mengurangi konsumsi batu bara (Simanjuntak & Hasjanah, 2023).

Industri batu bara Indonesia menghadapi dilema terkait implementasi kebijakan *net zero emission*, baik di negara tujuan ekspor maupun di Indonesia. Kebijakan ini diperkirakan akan mengurangi permintaan batu bara, karena meningkatnya kesadaran untuk beralih ke energi terbarukan. Apabila kebijakan tersebut berdampak negatif terhadap pertumbuhan perusahaan sehingga mengakibatkan tidak tercapainya laba di masa mendatang dan menyebabkan menurunnya permintaan atas komoditas batu bara di masa mendatang (Mahardika, 2022). Meskipun batu bara masih penting untuk sektor ketenagalistrikan dan industri, serta memberikan kontribusi signifikan terhadap PDB, investor kini cenderung

menghindari sektor ini. Mereka berusaha mengurangi risiko terkait penurunan penjualan dari pertambangan batu bara. Kurangnya aliran modal dapat menyebabkan penurunan nilai saham perusahaan batu bara, menjadikannya kurang stabil dan tidak lagi menarik bagi investor.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap penilaian nilai perusahaan, di antaranya: likuiditas dan jumlah dewan direksi.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap penilaian nilai suatu perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio penting bagi perusahaan karena mampu menggambarkan tingkat risiko kredit jangka pendek serta efisiensi pemanfaatan aset lancar. Maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendek yang ada, semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan tersebut. Nilai likuiditas yang positif dianggap investor sebagai indikasi kesehatan posisi keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus menjaga likuiditas yang baik agar perusahaan dapat menghasilkan laba secara efektif, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021). Rasio *Current Ratio* (CR) mampu menggambarkan penggunaan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya. Ukuran ini merupakan salah satu cara untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan (Dewi & Ekadjaja, 2020). Dari penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Reschiwati et al. (2020), Damayanti & Darmayanti (2022), Nurwulandari et al. (2021) dan Oktaviarni et al. (2019) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Adiputra & Hermawan (2020), Nugraha & Alfarisi (2020) dan Dewi & Rahyuda (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, yakni likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah jumlah dewan direksi. Dewan direksi adalah organ perseroan yang bertanggung jawab atas pelaksanaan dan pengelolaan usaha perusahaan. Tugas utama dari dewan direksi adalah untuk memiliki tanggung jawab dalam mengalokasikan sumber daya, meningkatkan kekayaan pemegang saham, dan meningkatkan kinerja perusahaan

(Khoirunnisa & Aminah, 2022). Ketergantungan perusahaan pada petunjuk dewan direksi dalam mengelola seluruh aset perusahaan dengan lebih optimal akan berdampak pada peningkatan laba, yang pada akhirnya akan mempengaruhi kenaikan valuasi perusahaan. Kebijakan yang ditetapkan oleh dewan direksi kerap dipandang sebagai keputusan terbaik bagi perusahaan. Hal ini karena keputusan dewan direksi memungkinkan perusahaan untuk menjalankan aktivitas bisnis sehari-hari secara efektif dan efisien, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Prasetyaningsih & Purwaningsih, 2023). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Samasta et al. (2018) dan Widyastuti et al. (2020) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, Agustina (2024) menyatakan bahwa jumlah dewan direksi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian ini akan menggunakan beberapa variabel kontrol. Variabel kontrol merupakan faktor-faktor yang pengaruhnya dinetralkan agar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang tidak diteliti. Peneliti akan menggunakan dua variabel kontrol dalam penelitian ini, yakni ukuran perusahaan dan *leverage*.

Semakin besar aset yang dimiliki, maka skala perusahaan tersebut dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar atau skala besar. Ukuran ini dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, karena baik perusahaan kecil maupun besar akan dipertimbangkan oleh investor. Tingkat kepercayaan yang diberikan investor kepada suatu perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar skala bisnis yang dimiliki, perusahaan akan semakin mudah mengakses sumber pendanaan baik secara internal maupun eksternal untuk mendukung kegiatan operasional sehari-hari. Perusahaan besar cenderung dapat memanfaatkan pendapatan sendiri untuk membiayai kepentingan bisnis. Selain itu, mereka memiliki kemudahan lebih dalam memperoleh fasilitas kredit dan pendanaan dari lembaga keuangan (Fajriah et al., 2022). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Darmayanti (2022), Oktaviarni et al. (2019), dan Suryandari & Putra (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kontrol kedua yang penulis gunakan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan penggunaan utang oleh suatu perusahaan dalam rangka mendanai kegiatan bisnis dan operasionalnya sehari-hari (Sutama & Lisa, 2018). Perusahaan menggunakan aktiva tetap dan utang untuk membiayai operasi yang menghasilkan beban tetap seperti penyusutan aset dan bunga utang. Meskipun demikian, *leverage* juga dapat meningkatkan pendapatan dan pertumbuhan perusahaan atau meningkatkan *return* yang diperoleh pemegang saham apabila dikelola dengan baik (Kolamban et al., 2020). *Leverage* digunakan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasi sehari-hari meskipun menimbulkan beban tetap, namun jika dikelola dengan cermat dapat pula meningkatkan keuntungan perusahaan maupun pemegang saham. Dari penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Pradanimas & Sucipto (2022) dan Kurniawan & Ardiansyah (2020) menunjukkan hubungan positif signifikan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penjelasan dan fenomena di atas dapat dilihat bahwa hasil penelitian terdahulu untuk beberapa variabel dikatakan belum konsisten untuk dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga penelitian ini akan meneliti kembali faktor likuiditas dan jumlah dewan direksi yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Pengaruh Likuiditas dan Jumlah Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* (Studi pada Perusahaan Industri Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2022)”.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, nilai perusahaan merupakan elemen krusial bagi sebuah perusahaan, mencerminkan persepsi investor terhadapnya. Dalam persaingan antara emiten, meningkatkan daya saing sangat penting dan menjadi keharusan untuk mempertinggi nilai perusahaan. Namun, banyak perusahaan di sektor batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menghadapi fluktuasi harga saham. Penurunan harga saham perusahaan batu bara dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk perubahan kondisi politik dan kebijakan baru yang menyebabkan penurunan pendapatan. Dengan latar belakang ini, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui

apakah tingkat likuiditas yang tinggi dan jumlah dewan direksi perusahaan memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di industri batu bara. Berdasarkan hal tersebut, penulis merumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana likuiditas, jumlah dewan direksi, dan nilai perusahaan pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022?
2. Apakah likuiditas dan jumlah dewan direksi dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022?
3. Apakah likuiditas dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022?
4. Apakah jumlah dewan direksi dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* berpengaruh parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, muncul beberapa tujuan penelitian yang ingin dicapai, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui likuiditas, jumlah dewan direksi, dan nilai perusahaan pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara simultan likuiditas dan jumlah dewan direksi dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial likuiditas dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial jumlah dewan direksi dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan

pada perusahaan industri batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti, baik dari aspek teori maupun praktisnya. Berikut adalah manfaat yang diharapkan dapat terwujud setelah penelitian ini:

1. Aspek teoritis

Diharapkan bahwa hasil penelitian ini akan memberikan kontribusi pengetahuan dan pemahaman yang berharga bagi peneliti di masa depan yang akan mengeksplorasi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Aspek praktis

Terdapat dua manfaat praktis yang diharapkan dapat dicapai dalam penerapan pengetahuan, yaitu sebagai berikut:

a. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa informasi yang berguna bagi manajemen perusahaan khususnya dalam pengambilan keputusan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi penilaian nilai perusahaan.

b. Bagi investor, diharapkan mampu memberikan kontribusi dengan memberikan wawasan terkait variabel-variabel apa saja yang perlu diperhatikan sebelum membuat keputusan berinvestasi pada perusahaan industri batu bara.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan menguraikan secara singkat isi dari setiap bab dalam penelitian. Bertujuan untuk memberikan pemahaman yang komprehensif tentang hasil penelitian, Sistematika penulisan ini secara garis besar sebagai berikut:

a. BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai penelitian yang akan dilakukan secara mendetail, mencakup gambaran umum objek penelitian, latar belakang kontekstual penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat teoritis dan praktisnya, serta kerangka sistematis tulisan secara keseluruhan.

b. BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan mengenai teori-teori dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dan mendasari penelitian ini. Selain itu, bab ini juga memaparkan kerangka pemikiran yang mendasari penelitian beserta hipotesis-hipotesis penelitian yang akan diuji.

c. BAB III METODE PENELITIAN

Bab III menjelaskan secara singkat jenis penelitian yang dilakukan. Selanjutnya menguraikan operasionalisasi variabel independen yakni likuiditas dan jumlah dewan direksi. Operasionalisasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dan juga variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage*. Bab ini juga menjelaskan tahapan penetapan populasi dan sampel penelitian, sumber dan jenis data yang digunakan, hingga analisis data dan pengujian hipotesis.

d. BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini berisi analisis data dan pembahasan hasil penelitian yang komprehensif dan konsisten. Temuan-temuan penelitian dianalisis dan dibahas secara mendalam dan selaras dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian yang telah ditetapkan sebelumnya.

e. BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab V ini berisi ringkasan dan kesimpulan secara umum dari hasil penelitian yang telah dilakukan. Bagian ini juga menyertakan pembahasan mengenai keterbatasan penelitian. Selain itu, bab ini memuat rekomendasi-rekomendasi yang dapat diajukan berdasarkan temuan dan kesimpulan penelitian.