

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

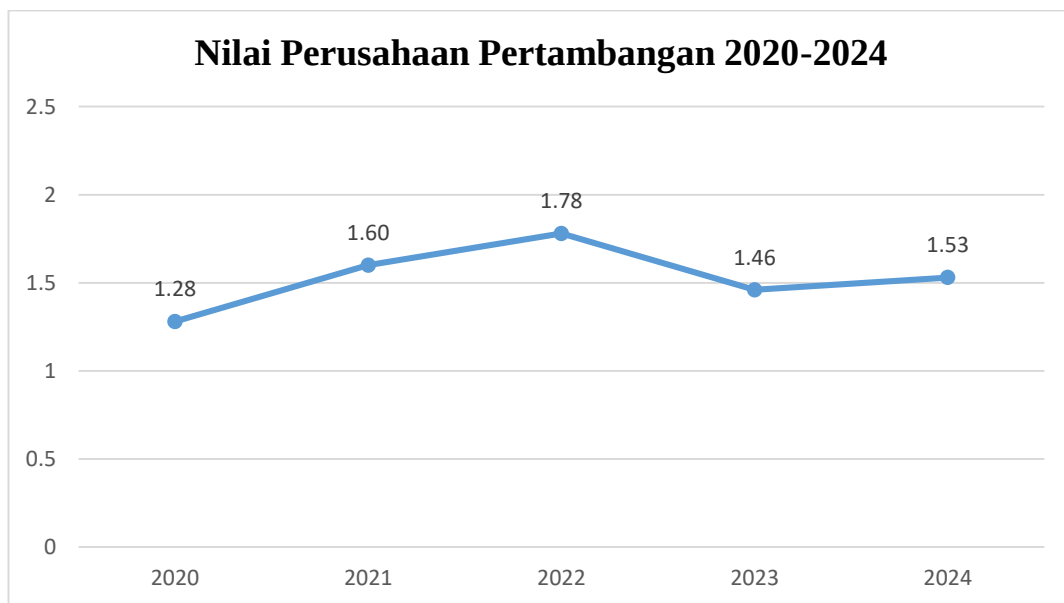
Kondisi perekonomian saat ini memicu persaingan yang semakin ketat antar perusahaan dalam suatu industri. Situasi tersebut menuntut setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya agar tujuan yang telah ditetapkan tetap dapat tercapai. Dalam situasi tersebut, perusahaan berupaya menyeimbangkan kembali tujuan jangka pendek dan jangka panjang secara strategis. Tujuan jangka pendek umumnya berfokus pada pencapaian laba optimal melalui pemanfaatan sumber daya yang efisien, sedangkan tujuan jangka panjang diarahkan pada peningkatan nilai perusahaan sebagai fondasi keberlanjutan usaha serta peningkatan kesejahteraan pemangku kepentingan (Rohman & Fitriyah, 2024).

Nilai perusahaan, dalam perspektif bisnis, tidak hanya dipandang sebagai indikator kinerja keuangan jangka pendek, melainkan juga sebagai representasi menyeluruh dari kualitas pengambilan keputusan manajerial dalam aspek investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset (Dendi et al., 2024). Secara empiris, nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar saham yang mencerminkan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan, potensi pertumbuhan berkelanjutan, dan efisiensi penggunaan modal (Susriany et al., 2024). Oleh karena itu, dalam pengambilan keputusan investasi, investor terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap perusahaan yang menjadi tujuan investasi guna menentukan pilihan yang memberikan keuntungan optimal.

Nilai perusahaan juga menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola kinerjanya, sehingga dapat dijadikan acuan penting bagi investor dalam menanamkan modal. Peningkatan nilai perusahaan berimplikasi pada semakin terjaminnya tingkat kemakmuran pemegang saham, karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan potensi perolehan *return* yang lebih besar. Dengan demikian, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kesejahteraan yang diterima oleh pemegang saham, yang pada akhirnya mendorong meningkatnya minat investor untuk melakukan investasi (Setiawati & Lim, 2018).

Sektor perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor pertambangan. Pemilihan sektor ini dilandasi oleh perannya yang strategis dalam perekonomian nasional serta karakteristik industrinya yang padat modal dan sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas global. Selain itu, sektor pertambangan juga menjadi salah satu pilihan investasi jangka panjang yang diminati oleh investor karena potensinya yang menjanjikan serta kontribusinya yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi (Larizza & Mulyaningtyas, 2025). Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS), pada tahun 2024 sektor pertambangan termasuk dalam lima besar lapangan usaha yang memberikan kontribusi terbesar terhadap perekonomian Indonesia. Berdasarkan data Kementrian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), pada tahun 2024 Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) dari sektor minerba mencapai Rp269,6 triliun, atau sebesar 115% dari target tahun 2024 yang ditetapkan sebesar Rp234,2 triliun (Anam, 2025). Tidak hanya itu, PNBP dari sumber daya alam nonmigas yang sebagian besar berasal dari sektor pertambangan juga tercatat sebesar Rp97,5 triliun pada Januari hingga Oktober 2024 atau sebesar

100% dari target APBN tahun 2024. Kondisi ini semakin menunjukkan bahwa sektor pertambangan memiliki kontribusi signifikan terhadap penerimaan negara dan menjadi salah satu motor penggerak utama perekonomian nasional (Muliawati, 2025).



Sumber: www.idx.co.id (data diolah, 2025)

Gambar 1. 1

Nilai Perusahaan Pertambangan Periode 2020-2024

Berdasarkan gambar 1.1 dapat diketahui bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan fluktuasi setiap tahunnya. Hal tersebut dikarenakan harga saham yang selalu berubah dan tidak konsisten. *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya. Apabila nilai PBV melebihi satu ($PBV > 1$), maka harga saham dinilai lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya, yang mencerminkan bahwa kinerja perusahaan dipersepsikan semakin baik oleh investor (Wulandari et al.,

2022). Berdasarkan data di atas, pada tahun 2020 nilai perusahaan pertambangan sebesar 1,28 selanjutnya mengalami kenaikan pada tahun 2021 sebesar 25% menjadi 1,60 dan tahun 2022 sebesar 11,25% menjadi 1,78, yang mencerminkan apresiasi pasar terhadap perusahaan tinggi, akan tetapi pada tahun 2023 nilai perusahaan terjadi penurunan sebesar 17,97% menjadi 1,46, kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2024 menjadi 1,53 atau 4,79%.

Meskipun nilai perusahaan pertambangan secara umum menunjukkan rasio PBV di atas ambang satu, mengindikasikan adanya kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, hal tersebut tidak menutup kemungkinan adanya dinamika pasar yang masih menunjukkan ketidakstabilan. Kondisi tersebut terlihat dari penurunan PBV yang cukup signifikan pada tahun 2023. Penurunan ini mencerminkan adanya perubahan sentimen pasar serta pergeseran penilaian investor terhadap nilai perusahaan pada tahun 2023. Penurunan PBV tahun 2023 ini terjadi akibat terbitnya Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 36 Tahun 2023 tentang Devisa Hasil Ekspor yang mewajibkan eksportir tambang menempatkan minimal tiga puluh persen (30%) devisa ekspor di perbankan domestik selama jangka waktu tertentu, sehingga menekan likuiditas dan fleksibilitas keuangan perusahaan pertambangan. Di sisi lain, penurunan harga komoditas batu bara yang mencapai 48,32% disertai peningkatan beban operasional terutama biaya bahan bakar, peningkatan *stripping ratio*, dan kenaikan royalti menjadi 5% hingga 13%, semakin mengikis margin laba sehingga prospek arus kas di masa depan dinilai semakin terbatas (Agung, 2023). Kombinasi beban regulasi dan tekanan operasional ini membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola kas, salah

satunya dengan menurunkan jumlah dividen yang dibagikan. Penurunan dividen tersebut berdampak pada berkurangnya ketertarikan investor terhadap saham perusahaan. Penurunan minat investor ini akhirnya tercermin pada melemahnya nilai perusahaan di pasar.

Fenomena lain yang terjadi, sebagaimana dilansir dari cncbindonesia.com, menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2022, sektor energi yang tergabung dalam indeks IDXENERGY mencatatkan kinerja yang sangat signifikan dengan pertumbuhan mencapai 100,05%. Peningkatan tersebut terutama didorong oleh lonjakan harga komoditas, termasuk batu bara, sebagai akibat terganggunya pasokan global akibat konflik Rusia-Ukraina. Namun, memasuki tahun 2023, kondisi tersebut mengalami pembalikan yang cukup drastis. Berdasarkan data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia, hingga awal Mei 2023 indeks IDXENERGY tercatat mengalami depresiasi sekitar 20% secara *year-to-date*, sehingga menjadikannya sektor dengan kinerja terendah dibandingkan sektor lainnya. Penurunan ini juga tercermin pada beberapa emiten batu bara, seperti PT Adaro Minerals Indonesia Tbk. (ADMR) yang sebelumnya mencatat peningkatan saham lebih dari 1.500% pada tahun 2022, kini terkoreksi sebesar 50,15% YtD. Induk perusahaannya PT Alamtri Resources Indonesia Tbk. (ADRO), juga mengalami penurunan harga saham sekitar 37,14% YtD. Saham emiten batu bara lain juga tidak terlepas dari tekanan pasar, misalnya PT TBS Energi Utama Tbk. (TOBA) yang mencatat penurunan sebesar 37,19% serta PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG), PT Indika Energy Tbk. (INDY), dan PT Bumi Resources Tbk.

(BUMI) yang mengalami penurunan berturut-turut sebesar 36,52%, 31,87%, dan 26,71% sepanjang tahun 2023 (Putra, 2023).

Melemahnya harga saham dapat memicu penurunan kepercayaan investor sehingga mereka enggan menambah investasi atau menarik dana yang telah ditanamkan. Penurunan kepercayaan dan penarikan dana ini dapat menyebabkan nilai perusahaan menurun. Untuk mengatasi situasi tersebut perusahaan perlu melakukan upaya peningkatan nilai perusahaan sebagai strategi memperbaiki citra di kalangan investor.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Salah satu faktor internal seperti *capital intensity* dapat mempengaruhi nilai perusahaan, *capital intensity* menggambarkan seberapa besar perusahaan berinvestasi pada aset tetap untuk mendukung kegiatan operasionalnya (B. A. Putri & Yulianto, 2024). Sektor pertambangan merupakan industri padat modal, di mana kebutuhan terhadap aset tetap seperti mesin, peralatan, dan infrastruktur sangat tinggi. Tingginya *capital intensity* dapat meningkatkan nilai perusahaan jika investasi tersebut produktif dan mampu meningkatkan pendapatan, namun sebaliknya dapat menurunkan nilai perusahaan jika justru meningkatkan beban penyusutan dan biaya operasional tanpa memberikan hasil optimal.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Helennia et al. (2022) dan Freshillya et al. (2025) menemukan bahwa *capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan

Siregar & Yanti (2024) serta Putri et al. (2025) yang melaporkan bahwa *capital intensity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh tingginya beban finansial, seperti biaya pemeliharaan, depresiasi, dan risiko investasi jangka panjang, yang dapat menekan profitabilitas serta mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam beradaptasi terhadap perubahan pasar, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Sementara itu, Natali & Herawaty (2020) menyatakan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain *capital intensity*, kebijakan dividen juga merupakan faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi salah satu sinyal penting bagi investor, keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan yang ditahan untuk reinvestasi memiliki makna informatif terhadap ekspektasi laba masa depan (U. Nisa, 2019). Pada perusahaan pertambangan, kebijakan dividen menjadi lebih krusial karena sektor ini sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas dan ketidakpastian pendapatan. Pembayaran dividen yang konsisten memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas serta ketahanan terhadap fluktuasi pasar, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan atau ketidakteraturan pembagian dividen sering kali diartikan sebagai indikasi menurunnya kinerja atau meningkatnya kebutuhan pembiayaan internal untuk kegiatan ekspansi dan eksplorasi. Oleh karena itu, kebijakan dividen dalam perusahaan tambang memiliki peranan strategis dalam membentuk persepsi investor serta menentukan nilai

perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Tambunan (2025) dan Amalia et al. (2025) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Dewi & Suryono (2019) serta Ilhamsyah & Soekotjo (2017) melaporkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Adapun Rahma & Arifin (2022) serta Septariani (2017) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel selanjutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu manajemen laba. Manajemen laba merupakan tindakan manajer dalam memilih kebijakan akuntansi tertentu dengan tujuan mempengaruhi laba yang dilaporkan agar sesuai dengan kepentingan tertentu (Permatasari & Wulandari, 2021). Dalam perspektif teori keagenan, praktik ini muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, di mana manajer memiliki insentif untuk menampilkan kinerja yang terlihat baik di mata investor. Pada perusahaan pertambangan, manajemen laba menjadi isu penting karena tingginya ketidakpastian dan fluktuasi pendapatan akibat perubahan harga komoditas global. Kondisi tersebut dapat mendorong manajemen melakukan *income smoothing* untuk menampilkan kinerja yang stabil di mata investor. Namun, jika dilakukan secara berlebihan, praktik ini berpotensi menurunkan keandalan laporan keuangan dan kepercayaan investor, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Scott, 2015). Penelitian yang dilakukan oleh Saragih & Rusdi (2024) serta Sugiono (2020) menemukan adanya pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, Juliani et al. (2023) serta Anggraini & Lestari (2024) menyatakan tidak adanya pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Adapun penelitian

Rahmawati & Putri (2020) serta Pernamasari & Mu'minin (2019) menemukan adanya pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan fenomena di atas serta hasil penelitian terdahulu yang masih inkonsisten, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai **“Pengaruh *Capital Intensity*, Kebijakan Dividen, dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagaimana *Capital Intensity*, Kebijakan Dividen, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
2. Bagaimana pengaruh secara simultan *Capital Intensity*, Kebijakan Dividen, dan Manajemen Laba, terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
3. Bagaimana pengaruh secara parsial *Capital Intensity*, Kebijakan Dividen, dan Manajemen Laba, terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya, maka tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Capital Intensity*, Kebijakan Dividen, Manajemen Laba, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan *Capital Intensity*, Kebijakan Dividen, dan Manajemen Laba, terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *Capital Intensity*, Kebijakan Dividen, dan Manajemen Laba, terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, mengenai pengaruh *capital intensity*, kebijakan dividen, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan, terutama pada sektor pertambangan.. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi berbagai pihak, di antaranya:

1. Bagi perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang efektif, khususnya terkait pengelolaan modal, kebijakan dividen, serta manajemen laba.

2. Bagi investor, sebagai sumber informasi tambahan dalam menganalisis kinerja dan nilai perusahaan sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional.
3. Bagi masyarakat dan pihak terkait lainnya, sebagai wawasan mengenai pentingnya transparansi akuntabilitas, dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam menjaga keberlanjutan dan nilai perusahaan di pasar modal.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini berlangsung selama 9 bulan, mulai dari bulan Oktober 2025 hingga Juni 2026, yang mencakup tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis hasil, hingga penyusunan laporan penelitian, seperti yang terlampir pada lampiran 1.