



12.34%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 24 JUN 2025, 8:58 AM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

● IDENTICAL
0.15%

● CHANGED TEXT
12.19%

Report #27169813

BAB I PENDAHULUAN Salah satu indikator kunci dalam menilai kinerja dan potensi suatu perusahaan adalah nilai perusahaan. Menurut (Rahmi & Wijaya, 2022) Nilai perusahaan sering sekali dijadikan gambaran mengenai prospek mendatang suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan dan pandangan investor. Faktor-faktor seperti pertumbuhan perusahaan yang stabil dengan ekspansi ke pasar baru yang berhasil, manajemen keuangan yang efektif dan selalu memberikan berita baik dan dinamika harga komoditas yang menguntungkan dapat secara signifikan meningkatkan valuasi perusahaan di mata penanam modal. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meyakinkan pasar akan kemampuan perusahaan baik sekarang maupun di masa mendatang (Fajriah et al., 2022). Dalam dunia yang semakin terintegrasi secara global dan dengan pertumbuhan ekonomi yang cepat, permintaan akan sumber daya listrik akan terus menerus meningkat. Listrik memainkan peranan penting dalam kehidupan sehari-hari dan transisi menuju energi bersih menjadi salah satu rencana untuk memitigasi dampak perubahan iklim. Energi hijau yang mencakup sumber terbarukan seperti surya, angin, air dan panas bumi, tidak hanya menawarkan solusi berkelanjutan dengan emisi karbon minimal, tetapi juga mengurangi ketergantungan pada sumber daya fosil yang terbatas. Keunggulan utamanya terletak pada keberlanjutan lingkungan seperti mengurangi polusi udara dan jejak karbon serta potensi ekonomi jangka panjang melalui penghematan biaya operasional dan penciptaan

lapangan kerja hijau. Meskipun demikian, tantangan 1 infrastruktur dan kebutuhan investasi awal yang besar menyebabkan transisi ke energi hijau masih terkendala secara global. Hingga saat ini sumber energi Listrik di dunia masih berasal dari minyak & gas serta batubara. Pada tingkat global, Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) batubara masih memainkan peran dominan, menyumbang sekitar 35,2% dari total kapasitas pembangkit energi listrik global pada tahun 2023, seperti yang dilaporkan oleh (International Energy Institute (IEI), 2024). Di Indonesia sendiri, sebagai negara dengan pertumbuhan ekonomi yang signifikan, batubara tetap menjadi pilihan utama sebagai sumber energi. Berdasarkan halaman CNN Indonesia, Menteri Keuangan Indonesia, Sri Mulyani menyatakan bahwa 62% dari sumber energi yang dimanfaatkan oleh PLN berasal dari batubara (Wicaksono, 2022). Menurut data dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Republik Indonesia, kebutuhan batubara untuk listrik diproyeksikan terus menerus meningkat: 119 juta ton pada 2022, 126 juta ton pada 2023, 140 juta ton pada 2024 dan diperkirakan akan mencapai 128 juta ton pada 2025. Hal ini menunjukkan betapa pentingnya komoditas ini dalam memastikan keberlanjutan dan ketersediaan energi nasional. Namun, meningkatnya penggunaan batubara juga berdampak pada dinamika harga komoditas. Puncak kenaikan harga batubara terjadi pada tahun 2022 akibat konflik geopolitik antara Rusia dengan Ukraina. Peristiwa ini menunjukkan

kompleksitas pasar energi global serta pentingnya strategi yang berkelanjutan dalam mempertahankan ketersediaan sumber daya energi yang stabil dan terjangkau di masa depan. Berdasarkan grafik di atas, harga batubara mengalami fluktuasi dinamis selama periode 2019-2023. Sebelum tahun 2022, harga batubara cenderung stabil. Namun, sejak februari 2022, terjadi kenaikan tajam harga batubara akibat konflik 2 geopolitik Rusia-Ukraina. Pada awal konflik (Februari 2022), harga batubara tercatat sebesar 188,38 USD per ton, kemudian meroket sehingga mencapai puncaknya pada Oktober 2022 sebesar 330,97 USD per ton (mengalami kenaikan sebesar 72,71% dalam 8 bulan). Lonjakan ini dipicu oleh sanksi perdagangan negara barat terhadap Rusia dan pemutusan pasokan gas alam Rusia ke Eropa melalui pipa Nord Stream, yang sebelumnya menyumbang hampir 40% pasokan gas alam Eropa (BP Statistical Review, 2022). Akibatnya, negara-negara Eropa beralih ke batubara sebagai substitusi energi, meningkatkan permintaan global secara signifikan. Fluktuasi ini menunjukkan sensitivitas harga batubara terhadap faktor geopolitik dan pergeseran kebijakan energi global. Kenaikan harga batubara serta peningkatan permintaan global akan batubara ini merupakan berita baik bagi perusahaan-perusahaan batubara di Indonesia. Indonesia ialah negara pengekspor batubara terbesar di dunia. Berdasarkan (International Energy Institute (IEI), 2024) Indonesia merupakan eksportir batubara nomor satu

dunia pada tahun 2023 mengalahkan Australia, Rusia dan Amerika Serikat. Sebagai negara pengespor batubara terbesar di dunia, kenaikan harga batubara global dan peningkatan permintaan ekspor ini akan mengubah valuasi perusahaan-perusahaan tambang batubara di Indonesia. Grafik di atas menggambarkan perubahan harga saham empat perusahaan batubara terkemuka di Indonesia (ADRO, PTBA, BUMI, BYAN) dalam kurun waktu Februari-Oktober 2022. Meskipun kenaikan harga batubara global bersifat masif, respons harga saham tiap perusahaan berbeda-beda. PT Bumi Resource Tbk (BUMI) mencatat kenaikan tertinggi sebesar 145,45%, diikuti oleh PT Bayan Resource Tbk (BYAN) sebesar 102,48%, PT 3 Alamtri Resource Indonesia Tbk (ADRO) sebesar 80,09% dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 39,14%. Perbedaan ini diduga terkait dengan variabel penelitian seperti arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan. Misalnya, BYAN yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi, berdasarkan Annual Report 2022, total aset BYAN mengalami kenaikan drastis sebesar \$1.511.746 (dalam ribuan dollar AS) lebih tinggi 62% dari tahun sebelumnya. Akibat dari hal ini adalah BYAN menarik minat investor lebih besar diantara yang lainnya. Sementara itu, PTBA dengan pertumbuhan aset yang lebih kecil, atau sekitar Rp. 9.235.504 (dalam jutaan rupiah) lebih tinggi 26% dari tahun sebelumnya (Annual Report PTBA 2022) menunjukkan respons yang lebih lambat. Selain itu, kebijakan manajemen dalam mengalokasikan arus kas

bebas seperti ekspansi atau pembayaran dividen juga memengaruhi kepercayaan investor. Data ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal (harga komoditas), tetapi juga faktor internal seperti arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan. Menurut (Munawaroh & Ramadhan, 2022) setiap perusahaan pada dasarnya memiliki dua tujuan strategis yang berbeda dalam sisi waktunya. **75** Dalam jangka pendek, perusahaan berupaya mengoptimalkan keuntungan dengan sumber daya yang tersedia. Sedangkan dalam jangka panjang, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan fundamental perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan dari pandangan pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan (Putri & Rahyuda, 2020). Nilai ini mencerminkan seberapa besar investor percaya terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat diartikan sebagai kepercayaan investor yang kuat, nilai yang baik dan tinggi juga dapat memudahkan perusahaan untuk mengakses modal yang lebih luas dari ekspansi dan investasi. 4 Dalam penelitian ini, arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas adalah faktor faktor utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor pertama yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan merupakan arus kas bebas. **54** Arus kas bebas atau FCF (Free Cash Flow) merupakan arus kas yang tersisa setelah perusahaan melakukan investasi dan membayar kewajiban operasionalnya (Zurriah, 2021). Arus kas bebas sering sekali diperhatikan oleh investor. Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perseroan memiliki kemampuan dalam menciptakan kas yang dapat dimanfaatkan untuk ekspansi, membayar dividen atau melunasi hutang. **52** Dalam konteks fenomena yang terjadi, fenomena lonjakan harga batubara yang terjadi di tahun 2022 akibat konflik Rusia- Ukraina secara signifikan meningkatkan pendapatan perusahaan pertambangan. Kondisi ini berpotensi meningkatkan arus kas bebas perusahaan, terutama jika kenaikan pendapatan diikuti dengan efisiensi biaya operasional dan investasi. Selain itu, tingginya arus kas bebas dapat menjadi indikator kunci bagi investor untuk menilai kesehatan keuangan, kemampuan untuk

melakukan ekspansi dan ketahanan perusahaan. Respon positif akan muncul dari investor apabila arus kas bebas yang ada dapat dialokasikan secara efektif yang pada akhirnya berpotensi untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan. Menurut (Putri & Erinosa, 2023) perusahaan dengan FCF yang tinggi dan pengawasan yang baik akan memungkinkan perusahaan untuk bertahan lebih baik pada kondisi yang buruk. Namun, hal sebaliknya dapat terjadi apabila tingkat surplus arus kas yang besar tanpa didampingi oleh tingkat pemantauan yang memadai, hal ini dipicu karena pengelola atau manajemen tidak menggunakan kas yang tersedia dengan baik dan hanya mementingkan keuntungan pribadi. Dengan melihat FCF 5 perusahaan, investor dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut mempunyai keuangan yang sehat, apakah perusahaan dapat berkembang, apakah manajemen dapat menggunakan FCF dengan baik dan apakah perusahaan dapat bertahan apabila terjadi sesuatu yang tidak menguntungkan perusahaan. Tingginya arus kas bebas dapat menjadi indikator positif bagi investor mengenai kinerja keuangan perusahaan yang sehat, yang pada akhirnya berpotensi untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan (Bahrun et al., 2020). Penelitian dari (Ali, 2024) menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (Zurriah, 2021) dan (Rahmi & Wijaya, 2022) yang menyatakan bahwa tingkat arus kas bebas dapat menggambarkan kondisi dari perusahaan. Arus kas bebas yang tinggi dan positif menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam menciptakan kas yang tersedia untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang dan dividen sehingga akan menarik perhatian investor. Namun, penelitian oleh (Setyawan, 2019) menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh (Suryanti & Amanah, 2020) dan (Bahrun et al., 2020) yang menyatakan bahwa arus kas bebas bukan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi. Salah satu penyebab yang disampaikan adalah kas yang diam merupakan tanda bahwa manajemen bingung dalam menggunakan dana yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu,

beberapa perusahaan lebih cenderung menggunakan arus kas bebas mereka dengan kurang baik seperti arus kas bebas yang hanya di biarkan saja ataupun penggunaan arus kas bebas untuk kegiatan-kegiatan yang hanya memiliki dampak yang kecil kepada investor dan harga saham perusahaan. 73 6

Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor kedua yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dalam artian pertumbuhan aset dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membuat peningkatan dalam skala operasi, laba dan pengsa pasar.

3 5 27 48 Menurut (Putri & Asyik , 2019) peningkatan pada aset

perusahaan yang diikuti oleh peningkatan dari hasil operasi akan menambah

kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Pertumbuhan yang terus meningkat

menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai strategi yang efektif dalam

menghadapi persaingan dan memanfaatkan peluang pasar. Pertumbuhan perusahaan

ini dapat dicapai dengan ekspansi ke pasar baru atau dengan peningkatan

produksi. Peningkatan produksi pada perusahaan pertambangan dapat dicapai

dengan cara meningkatkan aset perusahaan. Fenomena kenaikan harga batubara

yang terjadi di tahun 2022 menciptakan peluang bagi perusahaan untuk

meningkatkan pertumbuhan aset melalui ekspansi operasi, peningkatan produksi

atau akuisisi tambang baru. 3 5 27 Pertumbuhan aset yang diikuti dengan

peningkatan hasil operasi akan memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan yang memiliki aset yang

besar, karena semakin besar aset perusahaan maka semakin besar pula

hasil operasional yang didapatkan perusahaan (Makmur et al., 2022).

Lonjakan harga batubara memungkinkan perusahaan-perusahaan tambang untuk

mengakselerasi pertumbuhan melalui investasi alat berat atau perluasan

lahan tambang. Perusahaan yang semakin berkembang atau tumbuh merupakan

peluang yang menguntungkan bagi investor, hal ini nantinya kan direspons

oleh investor sehingga akan mempengaruhi nilai dari perusahaan (Husna &

Rahayu, 2020). Perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang konsisten akan

memberikan nilai tambah di mata investor, karena hal ini 7 menyampaikan

artian bahwa perseroan mempunyai potensi peningkatan profitabilitas di masa

mendatang. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan yang baik akan

mengangkat nilai perusahaan. Fenomena ini bukan hanya mendorong pendapatan jangka pendek, tetapi juga menjadi katalis bagi pertumbuhan aset strategis yang berkelanjutan. Konsistensi pertumbuhan inilah yang memberikan nilai tambah di mata investor dan berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan. 1 35

Penelitian oleh (Makmur et al., 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan penelitian oleh (Husna & Rahayu, 2020) dan (Kaulika & Imronudin, 2025) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan pertanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan di masa depan. 44 Selain itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi lebih menarik perhatian investor karena menandakan potensi keuntungan yang lebih tinggi yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh (Putri A & Asyik, 2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Fajriah et al., 2022) dan (Nurdiansari et al., 2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan investor kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari keuntungan perusahaan karena manajemen perusahaan lebih memilih menggunakan keuntungan tersebut untuk investasi di aset dibandingkan untuk kepentingan investor. 19 43 Hal ini akan menurunkan kepercayaan investor yang pada akhirnya akan menurunkan nilai dari perusahaan. Harga komoditas merupakan faktor ketiga yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Pada perusahaan berbasis komoditas seperti perusahaan pertambangan, harga komoditas memainkan peran krusial karena memiliki dampak langsung pada pendapatan serta laba bersih perusahaan. Kenaikan harga komoditas dapat meningkatkan pendapatan serta laba bersih perusahaan, terutama apabila perusahaan dapat memanfaatkan momentum kenaikan tersebut dengan sebaik mungkin seperti meningkatkan produksi dan ekspor perusahaan (Azhari & Nugroho, 2022). Seperti yang terjadi pada tahun 2022, lonjakan harga batubara akibat konflik Rusia dan Ukraina mendorong kenaikan pendapatan dan harga saham perusahaan-perusahaan berbasis batubara di Indonesia. Investor yang melakukan investasi pada perusahaan berbasis

komoditas akan selalu memantau harga komoditas yang dijual oleh perusahaan yang mereka investasikan. Perubahan pada harga komoditas dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai indikator perubahan nilai perusahaan. Menurut (Azhari & Nugroho, 2022) apabila terjadi kenaikan harga komoditas batubara, maka pendapatan perusahaan akan naik juga. Pendapatan yang terus meningkat pada akhirnya akan meningkatkan daya Tarik investor serta meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Dengan mengetahui perubahan harga komoditas investor dapat melakukan perkiraan bagaimana kelangsungan perusahaan selanjutnya. Berdasarkan hal tersebut, dinamika harga komoditas sangatlah berhubungan erat dengan nilai perusahaan. ⁷⁷ Menurut (Artiani & Sari, 2019) harga komoditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh (Utami et al., 2024) dan (Kasuma et al., 2020) yang menyatakan bahwa perubahan pada harga komoditas akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Kenaikan harga komoditas berasal dari kenaikan jumlah permintaan. Ketika jumlah permintaan meningkat, perusahaan akan berupaya untuk meningkatkan produksinya untuk mengejar permintaan tersebut. ⁶⁸ Peningkatan ini akan meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh (Sihombing & Priambhodo, 2024) menyatakan bahwa harga komoditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian oleh (Azhari & Nugroho, 2022) dan (Dawwas & Sundari, 2023) yang menyatakan bahwa beberapa perusahaan pertambangan batubara di Indonesia sudah menerapkan metode diversifikasi bisnis seperti pembuatan PLTU ataupun bisnis energi hijau yang bertujuan untuk melindungi nilai perusahaan apabila terjadi penurunan pada harga komoditas yang diperdagangkan oleh perusahaan. Motivasi dilakukannya penelitian ini dilakukan adalah untuk memahami lebih dalam bagaimana dinamika harga komoditas, khususnya batubara dapat mempengaruhi nilai perusahaan di sektor pertambangan. Kenaikan harga batubara yang signifikan pada tahun 2022, yang dipicu oleh faktor geopolitik seperti konflik rusia-ukraina memberikan dampak signifikan terhadap kinerja finansial dan valuasi perusahaan- perusahaan batubara di

Indonesia. Fenomena ini menciptakan peluang untuk menganalisis hubungan antara kenaikan harga komoditas, kinerja finansial perseroan dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Berdasarkan latar belakang ini penulis mengambil keputusan untuk melaksanakan riset kembali dengan judul: “Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Harga Komoditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan subsektor produksi batubara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023) 10 1.2 Rumusan masalah 1.3 Tujuan Penelitian 11 1.4 Manfaat penelitian 12 BAB II TINJAUAN PUSTAKA Teori sinyal atau Signalling Theory merupakan suatu konsep yang menjelaskan bagaimana satu pihak mengirimkan sinyal kepada pihak lain dalam upaya untuk mengurangi atau menghilangkan ketidakpastian dalam suatu informasi. Teori ini diciptakan oleh Michael Space pada tahun 1973. Menurut (Fajriah et al., 2022) perusahaan akan memberikan sinyal penting kepada investor dengan harapan sinyal tersebut akan mempengaruhi investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan. Sementara itu, (Darmiasih et al., 2022) mengemukakan bahwa teori signaling membahas cara perusahaan untuk meminimalkan ketidakseimbangan informasi dengan menyediakan data yang penting kepada pihak yang menerima laporan keuangan. Hal ini bertujuan agar pihak yang menerima dapat bertindak sesuai dengan interpretasinya terhadap sinyal atau informasi tersebut. Fokus utama dari teori sinyal (signaling theory) adalah menjelaskan bagaimana individu atau entitas, seperti perusahaan, dapat menggunakan sinyal atau indikasi tertentu untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi antara diri mereka dengan pihak lain, seperti investor atau konsumen. Menurut (Dawwas & Sundari, 2023) Ketika perusahaan mengirimkan sinyal, pasar diharapkan akan memberikan respon terhadap sinyal tersebut. Dalam konteks keuangan perusahaan, teori ini mengemukakan bahwa perusahaan dapat mengeluarkan sinyal melalui berbagai tindakan atau keputusan mereka untuk menunjukkan kualitas atau kondisi sebenarnya dari perusahaan kepada pasar. 13 Alasan utama penggunaan teori sinyal adalah karena teori ini memungkinkan perusahaan untuk komunikatif dan proaktif dalam menyampaikan informasi kepada pasar,

terutama dalam situasi di mana informasi yang relevan dan akurat sangat penting bagi para pemangku kepentingan. Dalam era globalisasi dan kompetisi bisnis yang meningkat, perusahaan sering kali beroperasi dalam lingkungan yang kompleks dan dinamis. Oleh karena itu, pertumbuhan Perusahaan dan keputusan manajemen atas perubahan harga komoditas menjadi aspek-aspek yang sangat penting dalam mengkomunikasikan kinerja dan prospek perusahaan kepada investor dan pasar secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan sinyal yang menentukan harga saham perusahaan termasuk mahal atau murah. Dalam perhitungan nilai perusahaan menggunakan metode Tobins Q, mahal murahnya harga saham perusahaan dapat ditentukan oleh nilai dari Tobins Q, apabila nilai dari Tobins Q berada di atas 1 maka harga saham perusahaan tersebut sudah termasuk mahal (Overvalue), jika berada di 1 maka harga saham perusahaan berada di harga yang seharusnya (Fairvalue) dan apabila harga saham perusahaan berada di bawah 1 maka harga saham perusahaan tersebut berada di area murah (Undervalue). Menurut (Zurriah, 2021) nilai Tobins Q yang berada dibawah 1 akan lebih menarik investor karena nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan masih tergolong murah jika dibandingkan dengan asetnya. Dengan menghitung Tobins Q, investor dapat memilih perusahaan mana yang masih murah dan perusahaan mana yang sudah mahal. Pertumbuhan perusahaan dapat digunakan oleh pemegang kepentingan sebagai sinyal harapan atau peluang masa depan perusahaan. Menurut (Husna & Rahayu, 2020) Pertumbuhan perusahaan yang stabil dan terus meningkat dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan mempunyai harapan kedepan yang cerah atau baik dan sebaliknya apabila pertumbuhan perusahaan terus menurun, dapat dipastikan bahwa prospek perusahaan kedepannya akan memburuk. Perubahan harga komoditas juga memiliki peranan penting bagi para pemegang kepentingan. Perubahan harga komoditas dapat dijadikan para pemegang kepentingan sebagai sinyal prospek perusahaan kedepannya (Dawwas & Sundari, 2023). Untuk perusahaan berbasis komoditas, harga komoditas dapat dijadikan sinyal kuat bagi pemegang kepentingan untuk melakukan perkiraan keuangan perusahaan

kedepannya. Kenaikan harga komoditas dapat menjadi sinyal awal bahwa perusahaan akan mengalami peningkatan margin keuntungan akibat peningkatan harga komoditas tersebut. Sebaliknya, apabila harga komoditas menurun maka perusahaan akan kesulitan dalam menghadapi tekanan margin keuntungannya. Teori keagenan atau Agency Theory merupakan teori yang dibuat oleh Jansen dan Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menjelaskan interaksi antara principal selaku pemegang saham atau owner dengan agent selaku manager. Konflik kepentingan akan muncul karena principal dan agent berusaha untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing (Pamungkas & Mildawati, 2020). Ketika keputusan manajemen tidak searah dengan tujuan penanam modal yaitu untuk mengangkat nilai dari perusahaan, konflik yang terjadi pada pemegang saham dan manajemen akan membuat nilai perusahaan berubah. Ketika pihak manajemen tidak melakukan apa yang diharapkan oleh pemegang saham misalnya menahan arus kas bebas yang dapat dimanfaatkan untuk dividen untuk kepentingan lain, nilai perusahaan akan menurun karena kepercayaan pemegang saham terhadap pihak manajemen yang turun. 15 Dalam konteks arus kas bebas, konflik yang terjadi akibat perbedaan kepentingan akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut (Ginanjar & Mildawati, 2020) dalam konsep arus kas bebas, konflik ini dapat timbul ketika perusahaan memiliki arus kas bebas yang tinggi, sehingga menciptakan perbedaan kepentingan di antara sisi agen dengan sisi pemegang saham. Pada sisi agen, agen menginginkan arus kas bebas dibagikan dalam bentuk insentif sebagai bentuk penghargaan atas performa yang telah dilakukan. Sementara itu, pada sisi pemegang saham, pemegang saham mengharapkan arus kas bebas tersebut didistribusikan dalam bentuk dividen. Dalam konsep hubungan antara pengaruh arus kas bebas terhadap nilai perusahaan teori keagenan memainkan peranan penting. Karena bagaimana pihak manajemen menggunakan arus kas bebas perusahaan akan menjadi penentu bagaimana pasar akan bertindak. Apabila pihak manajemen dapat menggunakan arus kas bebas perusahaan dengan sebaik mungkin, pasar akan mengapresiasi Tindakan itu dengan menaikkan nilai perusahaan dan sebaliknya

apabila manajemen tidak dapat memanfaatkan arus kas bebas perusahaan maka pasar akan menindak perusahaan dengan cara menurunkan nilai perusahaan. Cerminan dari harapan penanam modal terhadap kompetensi perseroan dalam mencatat keuntungan di masa mendatang dapat di lihat dari nilai perusahaan (Putri & Rahyuda, 2020). Menurut Menurut (Rahmi & Wijaya, 2022), nilai perusahaan sering sekali dijadikan sebagai gambaran mengenai prospek mendatang suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan dan pandangan penanam modal. **53** Nilai perusahaan yang baik dan tinggi biasanya menunjukkan bahwa investor percaya terhadap potensi pertumbuhan dan stabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini berpotensi dapat meningkatkan minat investasi yang pada gilirannya akan 16 meningkatkan aktivitas investasi di perusahaan, meningkatkan likuiditas perdagangan saham dan memberikan dampak positif terhadap valuasi saham di pasar modal. Sementara itu, (Husna & Rahayu, 2020) berpendapat bahwa nilai perusahaan memiliki peran yang krusial karena nilai perusahaan yang tinggi dapat menaikkan harapan pasar terhadap kinerja finansial dan harapan masa depan perusahaan. Kepercayaan ini tidak hanya datang dari investor, tetapi juga dari pihak-pihak lain seperti kreditur, supplier dan pelanggan. Nilai perusahaan yang baik dapat menjadi pertanda bahwa perseroan dikelola secara efektif dan mempunyai daya saing yang kuat di industri. Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi juga dapat memudahkan perusahaan dalam mengambil sumber pendanaan baik melalui utang maupun penerbitan saham baru karena risiko yang dipersepsikan oleh pihak eksternal menjadi lebih rendah. Pemahaman tentang nilai perusahaan tidak hanya berkaitan dengan penilaian terhadap kinerja finansial saat ini, menurut (Setyawan, 2019) nilai perusahaan juga mencakup prospek pertumbuhan serta profitabilitas perusahaan di masa depan. Penilaian ini sangat penting bagi penanam modal dalam membuat keputusan penanaman modalnya, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keyakinan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan keuntungan yang berkelanjutan. Arus kas bebas atau Free cash flow (FCF) merupakan sebuah indikator keuangan

yang mencerminkan jumlah kas yang tersedia bagi perseroan setelah dikurangi oleh biaya yang dibutuhkan untuk pengembangan atau mempertahankan aset perusahaan. Menurut (Setyawan, 2019) arus kas bebas merepresentasikan jumlah kas yang secara actual dapat dialokasikan kepada investor setelah seluruh kebutuhan 17 operasional perusahaan terpenuhi. Selain itu, menurut (Zurriah, 2021) arus kas bebas menggambarkan ketersediaan dana residual perusahaan setelah seluruh kewajiban operasional dan pengeluaran modal dipenuhi dalam periode akuntansi tertentu. FCF dapat digunakan sebagai standar dasar untuk mengukur sejauh mana perseroan dapat menghasilkan kas yang digunakan untuk keperluan strategis seperti investasi, pembayaran utang atau di distribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin baik FCF semakin baik pula fleksibilitas keuangan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendorong pertumbuhan dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ketersediaan FCF yang memadai memiliki berbagai manfaat strategis bagi perusahaan. Selain FCF dapat memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi dalam proyek-proyek baru atau ekspansi bisnis tanpa harus bergantung pada pendanaan eksternal, FCF yang positif dapat digunakan untuk mengurangi beban utang dan meningkatkan stabilitas keuangan serta mengurangi risiko kebangkrutan. Menurut (Setyawan, 2019), meningkatnya FCF menjadi salah satu strategi manajemen dalam meningkatkan valuasi perusahaan yang pada gilirannya mampu menarik minat investasi dari para investor. Bagi investor FCF memiliki peranan penting, menurut (Rahmi & Wijaya, 2022) semakin baik nilai FCF perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan karena menggambarkan kinerja yang baik. Investor cenderung akan lebih memperhatikan perusahaan dengan FCF yang stabil dan meningkat karena ini menunjukkan bahwa perseroan memiliki kemampuan untuk membiayai pertumbuhan, membayar dividen atau melakukan pembelian kembali saham. Arus kas bebas bukan hanya cerminan kinerja keuangan perusahaan saat ini, namun juga dapat berfungsi sebagai indikator penting untuk menilai prospek pertumbuhan dan kesehatan keuangan perusahaan. Menurut (Ginanjari & Mildawati, 2020) FCF dapat menunjukkan kondisi kesehatan perusahaan

karena FCF yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berada di kondisi yang baik. Melalui pengelolaan FCF yang efektif, perusahaan dapat menguatkan kondisi mereka di pasar yang kompetitif, menaikkan keyakinan penanam modal dan menciptakan nilai bagi penanam modal serta pemangku kepentingan lainnya dalam jangka panjang. Pertumbuhan perusahaan ialah hal yang sangat dinantikan baik oleh sisi internal perusahaan, seperti manajemen dan karyawan, maupun sisi eksternal, seperti penanam modal dan pemegang kepentingan. Menurut (Kaulika & Imronudin, 2025), pertumbuhan perusahaan dapat diestimasi dengan memeriksa perubahan dalam tingkat pertumbuhan aset perusahaan. Informasi mengenai pertumbuhan perusahaan akan tanggap baik oleh para penanam modal, yang akhirnya akan mengangkat harga saham dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak hanya mencerminkan peningkatan dalam tingkat aset, pendapatan dan penjualan, tetapi juga menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar, meningkatkan efisiensi operasional, dan mengembangkan produk atau jasa baru. Perusahaan yang berhasil menunjukkan pertumbuhan yang konsisten dan berkelanjutan memberikan sinyal bahwa mereka memiliki strategi bisnis yang efektif, manajemen yang kompeten, dan kemampuan adaptasi terhadap perubahan pasar (Husna & Rahayu, 2020). Selain itu, pertumbuhan perusahaan dapat menjadi dasar takaran keberhasilan perseroan dalam memanfaatkan sumber daya serta inovasi mereka. Perusahaan yang tumbuh secara berkelanjutan biasanya memiliki budaya inovasi yang kuat, yang memungkinkan mereka untuk terus memajukan komoditas dan layanan baru yang dapat memenuhi kebutuhan pasar. Menurut (Husna & Rahayu, 2020) perusahaan akan diminati oleh investor apabila kemampuan perusahaan tinggi untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini sekaligus mencerminkan kompetensi manajerial perusahaan dalam manajemen risiko yang efektif dan pengoptimalan operasi bisnis, dua faktor kunci ini secara sinergis akan meningkatkan daya Tarik investasi dan memperkuat kepercayaan pasar. Investor sering kali menggunakan informasi mengenai pertumbuhan perusahaan sebagai salah satu pengukuran utama dalam menilai

peluang masa depan perseroan. Investor menganggap pertumbuhan perusahaan sebagai indikator prospek bisnis yang positif, sekaligus mencerminkan harapan akan pengembalian investasi yang baik dari perusahaan tersebut (Husna & Rahayu, 2020). Dalam memperhitungkan pertumbuhan perusahaan, peneliti akan menggunakan proksi berupa pertumbuhan aset. Aset merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan pertambangan. Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan yang memiliki aset yang besar, aset yang besar ini biasanya merupakan alat-alat pertambangan atau aset berupa tanah tambang itu sendiri. Perubahan pada tingkat aset dapat menggambarkan perkembangan dari perusahaan (Husna & Rahayu, 2020). Pertumbuhan yang kuat dan persisten dapat meningkatkan kepercayaan penanam modal terhadap kemampuan perseroan dalam menghasilkan pendapatan dan keuntungan di masa depan. **55** Hal ini dapat mengarah pada peningkatan permintaan saham perseroan, yang secara langsung berkontribusi pada kenaikan harga saham dan nilai dari perseroan. 20 Komoditas pertambangan biasanya dapat dibagi menjadi beberapa kategori, seperti minyak bumi dan gas bumi, batubara, pasir besi, bijih timah, bijih nikel, bijih bauksit, bijih tembaga, dan sebagainya (Barasyid & Setyawan, 2023). Dalam penelitian ini, fokus utama akan diberikan pada harga batubara. Batubara merupakan salah satu komoditas tambang yang sering diperjualbelikan di pasar internasional. Oleh karena itu, pergerakan harga batubara dapat menjadi sinyal penting bagi investor mengenai perubahan yang akan terjadi dalam kinerja perusahaan yang bergantung pada komoditas ini. Harga komoditas seperti batubara memiliki peran signifikan dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan yang beroperasi di sektor pertambangan. **71** Fluktuasi harga batubara dapat mempengaruhi pendapatan, biaya produksi, dan profitabilitas perusahaan. Ketika harga batubara meningkat, perusahaan-perusahaan pertambangan mungkin mengalami kenaikan pendapatan serta laba, yang dapat meningkatkan nilai saham mereka. Sebaliknya, ketika harga menurun, perseroan mungkin mengalami tantangan keuangan yang serius, termasuk penurunan pendapatan dan tekanan pada margin keuntungan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Azhari & Nugroho, 2022). **7**

Menurut mereka apabila harga batubara mengalami kenaikan maka pendapatan dari perusahaan akan naik juga, pendapatan yang terus meningkat setiap tahunnya akan menaikkan daya tarik penanam modal dan akan menaikkan nilai dari perseroan. Fluktuasi harga komoditas dapat mempengaruhi strategi jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyesuaikan rencana investasi dan ekspansi mereka berdasarkan ekspektasi harga komoditas di masa depan. Hal ini memperlihatkan betapa pentingnya harga komoditas dalam perencanaan strategis dan operasional perusahaan. 21 Penelitian ini akan menggunakan indeks Harga Batubara Acuan (HBA) untuk menghitung harga komoditas batubara. Harga Batubara Acuan adalah harga atau nilai ideal untuk penjualan batubara di pasar komoditas. 16 Berdasarkan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Indeks HBA adalah sebuah benchmark harga batubara yang diambil dari rerata harga batubara dari 4 indeks yang berbeda yaitu Indonesian Coal Index (ICI), Newcastle Export Index (NEX), Globalcoal Newcastle Index (GCNC) dan Platt's Index. penggunaan beberapa indeks ini bertujuan untuk mencerminkan harga pasar batubara secara akurat dan objektif. Setiap indeks mewakili harga batubara dari pasar yang berbeda dengan karakteristik dan kualitas yang bervariasi. Dengan mengambil rata-rata dari keempat indeks tersebut, HBA dapat memberikan gambaran harga yang lebih seimbang dan tidak terlalu dipengaruhi oleh fluktuasi ekstrim di suatu pasar tertentu. Berdasarkan table penelitian terdahulu yang telah di berikan di atas, terdapat beberapa perbedaan atau ciri khas yang membedakan penelitian ini dan penelitian lain atau sebelumnya. Perbedaan tersebut merupakan: 1. Kombinasi tiga variabel independen yang dipilih pada penelitian ini berbeda dengan penelitian lainnya. Penelitian oleh (Husna & Rahayu, 2020) hanya menggunakan pertumbuhan perusahaan untuk melihat dampaknya terhadap nilai perusahaan, penelitian oleh (Dawwas & 22 Sundari, 2023) hanya menggunakan variabel harga komoditas untuk melihat dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian oleh (Ali, 2024) hanya menggunakan variabel arus kas bebas untuk melihat dampaknya

terhadap nilai perusahaan. Penggunaan variabel arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas memiliki kelebihan tersendiri karena lebih relevan dengan fenomena yang terjadi. Ketiga variabel ini dapat memberikan pandangan yang berbeda dalam menilai fenomena yang terjadi. Harga komoditas menggambarkan kondisi pasar akibat konflik, pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan memanfaatkan fenomena tersebut untuk memberikan keuntungan lebih kepada perusahaan dan arus kas bebas menggambarkan bagaimana perusahaan dapat mengelola keuntungan tersebut untuk kepentingan perusahaan ataupun investor.

2. Pemilihan periode penelitian yang memberikan pandangan yang lebih akurat. Periode penelitian yang dipilih yaitu tahun 2019-2023 dianggap relevan karena mencerminkan dinamika harga batubara terkini. Selama periode ini juga harga batubara mengalami fluktuasi yang signifikan bahkan mencapai harga tertingginya dalam sejarah. Selain itu, periode 2019-2023 menggambarkan dinamika harga batubara secara lengkap. Tahun 2019 menggambarkan harga batubara dalam kondisi normal, tahun 2020-2021 menggambarkan harga batubara dalam kondisi covid, tahun 2022 menggambarkan kondisi konflik dan tahun 2023 menggambarkan harga batubara setelah konflik. Oleh karena itu, pemilihan periode ini berfungsi untuk memberikan analisis lebih mendalam mengenai pengaruh fluktuasi harga batubara terhadap nilai perusahaan.

2.3 Berlandaskan penjelasan latar belakang serta tinjauan teori, maka penelitian ini akan menggunakan kerangka pemikiran berikut: Menurut (Anuraga et al., 2021) hipotesis adalah sebuah pernyataan awal yang memiliki kekuatan yang kurang atau belum tentu benar, sehingga memerlukan bukti lebih lanjut atau merupakan dugaan yang bersifat provisional. Arus kas bebas adalah kas yang tersedia setelah perusahaan membayarkan seluruh kegiatan operasi dan investasinya. Menurut (Rahmi & Wijaya, 2022) semakin baik nilai arus kas bebas perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan karena menggambarkan kinerja yang baik. Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perseroan mempunyai kas lebih yang dapat didistribusikan untuk berbagai keperluan perusahaan seperti ekspansi, pembayaran dividen

kepada pemegang saham atau pelunasan utang (Zurriah, 2021). Kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas bebas yang stabil dan positif dapat diartikan bahwa perusahaan sudah efisien dalam operasionalnya serta memiliki kebijakan investasi yang baik. Berdasarkan teori keagenan, konflik yang terbentuk diantara penanam modal dengan manajemen perusahaan akan muncul ketika pihak manajemen tidak memanfaatkan arus kas bebas dengan baik. Menurut (Ginanjar & Mildawati, 2020) konflik akan muncul ketika pihak manajemen ingin menggunakan arus kas bebas perusahaan untuk insentif sementara pihak penanam modal menginginkan arus kas bebas tersebut untuk pembagian dividen. Apabila arus kas bebas tidak dapat digunakan dengan baik, kepercayaan penanam modal terhadap perseroan akan menurun yang akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pemantauan terhadap arus kas bebas menjadi sangat krusial dalam analisis fundamental perusahaan. 24 Manajemen yang mampu memanfaatkan arus kas bebas dengan benar akan lebih mudah memperoleh kepercayaan investor yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal. Penelitian yang dilaksanakan oleh (Zurriah, 2021), (Ali, 2024), (Bahrin et al., 2020), (Rahmi & Wijaya, 2022) dan (Ginanjar & Mildawati, 2020) menyatakan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dikembangkanlah hipotesis sebagai berikut: Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator utama keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Keberhasilan ini akan dipandang baik oleh penanam modal, yang pada gilirannya akan mengangkat nilai perusahaan. Menurut (Husna & Rahayu, 2020) perusahaan akan diminati oleh investor apabila kemampuan perusahaan tinggi untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini juga menjelaskan kemampuan perseroan dalam mengatur risiko dan mengoptimalkan operasi bisnis, yang nantinya akan menarik lebih banyak investasi. Berdasarkan teori sinyal, perseroan akan mengirimkan sinyal kepada pasar melalui kinerja dan hasil mereka. 21 Menurut (Fajriah et al., 2022), pertumbuhan yang meningkat dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan memberikan imbal hasil yang lebih banyak. Pertumbuhan yang kuat dan konsisten mengirimkan

sinyal positif kepada penanam modal bahwa perseroan ada di dalam posisi yang baik untuk terus berkembang dan menghadapi tantangan pasar. Hal ini akan meningkatkan persepsi positif terhadap perusahaan dan menarik lebih banyak penanam modal yang percaya pada kemampuan perseroan untuk memberikan pengembalian yang baik di masa depan. Berdasarkan penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Agustin et al., 2020), (Husna & Rahayu, 2020), (Kaulika & Imronudin, 2025) , menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat 25 mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dikembangkanlah hipotesis sebagai berikut: Perusahaan berbasis komoditas sangatlah bergantung pada harga komoditas yang di perdagangkan oleh perusahaan. Semakin meningkat harga komoditas yang di perdagangkan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut (Azhari & Nugroho, 2022), apabila harga batubara mengalami kenaikan maka pendapatan dari perusahaan akan naik juga, pendapatan yang terus meningkat setiap tahunnya akan meningkatkan daya Tarik investor serta harga saham perusahaan tersebut. Dalam konteks harga komoditas sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, peran teori sinyal (signaling theory) menjadi lebih kompleks. Harga komoditas yang berubah- ubah dapat sangat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Menurut (Dawwas & Sundari, 2023), perubahan harga batubara dapat menjadi sinyal bagi investor untuk memprediksi nilai perusahaan di industri batubara dan prospeknya di masa depan. Bagi investor, harga komoditas menjadi salah satu indikator utama dalam menilai potensi pertumbuhan dan risiko investasi pada perusahaan berbasis komoditas. Investor yang cermat akan selalu memantau tren harga komoditas yang diperdagangkan oleh perusahaan tempat mereka berinvestasi. Dengan memahami pergerakan harga komoditas, investor dapat melakukan proyeksi terhadap pendapatan dan potensi perusahaan serta melakukan pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Artiani & Sari, 2019), (Endri et al., 2021), (Wildani, 2022) menyatakan bahwa harga komoditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dikembangkanlah hipotesis sebagai berikut: Arus kas bebas,



pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas adalah tiga faktor yang berpengaruh terhadap nilai 26 perusahaan. Ketiganya memberikan sinyal penting kepada investor dalam menilai kesehatan finansial, prospek pertumbuhan dan potensi keuntungan perusahaan. **41** Arus kas bebas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas setelah memenuhi kewajiban operasional dan investasi.

Menurut (Rahmi & Wijaya, 2022) semakin baik nilai arus kas bebas perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan karena menggambarkan kinerja yang baik. Berdasarkan teori keagenan, konflik dapat terbentuk antara penanam modal dengan manajemen jika jika arus kas bebas tidak dikelola dengan baik, yang mana hal ini akan menurunkan kepercayaan investor serta nilai dari perusahaan itu sendiri (Ginjar & Mildawati, 2020). **80**

Pertumbuhan perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut (Husna & Rahayu, 2020) perusahaan akan diminati oleh investor apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi. Menurut teori sinyal, pertumbuhan yang konsisten dapat menjadi sinyal baik kepada penanam modal tentang peluang perseroan di masa mendatang (Fajriah et al., 2022). Hal ini akan mengangkat kepercayaan penanam modal kepada perseroan yang nantinya akan mengangkat nilai perusahaan. Pada perusahaan berbasis komoditas, harga komoditas memainkan peranan penting dalam nilai perusahaan. Menurut (Azhari & Nugroho, 2022) kenaikan harga batubara akan meningkatkan pendapatan perusahaan yang nantinya akan menarik minat penanam modal dan akan mengangkat nilai perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa fluktuasi harga komoditas dapat menjadi sinyal bagi investor untuk memprediksi kinerja dan peluang perseroan di masa depan (Dawwas & Sundari, 2023). Ketika arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas berjalan secara harmonis, ketiga variabel ini akan menciptakan sinergi yang kuat. Sinergi ini akan 27 menciptakan kepercayaan investor yang lebih besar, mendorong kenaikan harga saham dan valuasi perusahaan di pasar modal. Berdasarkan hal tersebut dikembangkanlah hipotesis sebagai berikut: **28** BAB III METODE PENELITIAN Penelitian ini mengimplementasikan metode kuantitatif di mana penulis akan mengumpulkan data dan melakukan

analisis guna mengidentifikasi faktor-faktor yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dipilih karena perhitungan variabel yang dipilih untuk menghitung arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan, dan harga komoditas, adalah data berjenis kuantitatif. Menurut (Purwanza et al., 2022) metode kuantitatif ialah pendekatan penelitian yang mengandalkan analisis data numerik untuk menghasilkan temuan ilmiah. Dalam penelitian ini, objek pengamatan ialah pengaruh arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaan, dan harga komoditas dari perseroan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Penulis akan memakai data yang terdapat di dalam annual report perusahaan dan website Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM). Populasi didefinisikan sebagai keutuhan elemen yang akan diobservasi yang memiliki keunikan yang sejenis, hal ini dapat berbentuk individu dari suatu kelompok yang sama, peristiwa, atau objek yang menjadi focus dalam penelitian. 3 33 57 Dalam penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan pertambangan batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019 hingga 2023. Sampel adalah separuh dari unit-unit yang terdapat dalam sebuah populasi yang keunikannya secara mendalam diselidiki. 11 13 24 29 49 Penelitian ini akan menerapkan teknik purposive sampling dalam pemilihan sampel, dimana penentuan sampel didasarkan pada pertimbangan tertentu sesuai dengan patokan yang telah ditetapkan. Karakteristik sampel yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 29 Berdasarkan data tabel diatas, didapatkan 27 sampel yang akan digunakan pada penelitian yaitu: Data yang dikumpulkan adalah data sekunder berupa annual report perusahaan. 46 59 82 Data yang akan dikumpulkan menggunakan metode purposive sampling. Data sekunder yang dikumpulkan pada penelitian ini akan dikumpulkan melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI), website perusahaan dan website Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM). Variabel independen (X) ialah faktor penentu yang memengaruhi variabel terikat pada suatu penelitian. 63 Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel independent yang diteliti yaitu arus kas bebas,



pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas. Menurut (Setyawan, 2019) Arus kas bebas merupakan kas yang benar-benar ada dan tidak dimanfaatkan dalam keperluan lain seperti operasional sehingga dapat di dibagikan kepada penanam modal.

22 Selain itu, menurut (Zurriah, 2021) arus kas bebas merupakan cerminan dana yang tersisa bagi perseroan dalam satu periode akuntansi setelah dikurangi seluruh bea operasional dan pengeluaran wajib lainnya. Berdasarkan (Putri & Erinos, 2023) Arus kas bebas akan dihitung menggunakan rumus berikut: Pertumbuhan perusahaan ialah hal yang sangat diinginkan baik oleh sisi dalam perseroan, seperti manajemen dan karyawan, maupun sisi luar perseroan, seperti penanam modal dan pemegang kepentingan. Menurut (Kaulika & Imronudin, 2025), pertumbuhan perusahaan dapat diestimasi dengan memeriksa perubahan dalam tingkat pertumbuhan aset perusahaan. Pada penelitian yang dilaksanakan oleh (Husna & Rahayu, 2020) pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan pertumbuhan aset yang akan dihitung menggunakan rumus berikut: 30 Commodity price atau harga barang atau jasa merupakan ukuran penilaian di mana pada suatu level, barang atau jasa tersebut dapat ditukar dengan objek lain, apa pun bentuknya. Komoditas pertambangan biasanya dapat dibagi menjadi beberapa kategori, seperti minyak bumi dan gas bumi, batubara, pasir besi, bijih timah, bijih nikel, bijih bauksit, bijih tembaga, dan sebagainya (Barasyid & Setyawan, 2023). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Endri et al., 2021) harga komoditas diprosikan dengan Harga Batubara Acuan (HBA) dalam pertitungan sebagai berikut: Variabel dependen (Y) merupakan jenis variabel yang nilainya dikontrol oleh faktor-faktor lain dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan berperan sebagai variabel dependen yang diamati. Nilai perusahaan ialah bayangan dari ekspektasi penanam modal terhadap kemampuan perseroan dalam menghasilkan keuntungan di masa depan (Putri & Rahyuda, 2020). Pada penelitian yang dilakukan oleh (Fitria & Syahrenny, 2024) nilai perusahaan diwakilkan dengan metode Tobin's Q yang akan dihitung menggunakan perhitungan: Setelah semua data berhasil dikumpulkan, tahap selanjutnya adalah melakukan pengolahan

dan analisis data. Dalam penelitian ini, penulis akan memakai perangkat lunak Eviews 13 untuk menguraikan pengaruh arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas. Menurut (Frieria et al., 2024) keunggulan penggunaan Eviews terletak pada kemampuannya dalam mengelola data berbentuk data panel. Selain itu, eviews tidak memerlukan Langkah panjang seperti program sejenis untuk mengolah data serta hasil analisis eviews selalu ditampilkan dalam satu layer sehingga mudah untuk dianalisis. Statistik deskriptif berperan untuk meringkas dan mendeskripsikan tebaran serta ciri-ciri data dalam sampel penelitian. Statistik deskriptif menyediakan informasi melalui ukuran-ukuran seperti (mean), simpangan 31 baku (deviasi standar), varian, nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (minimum), keruncingan (kurtosis) serta kemencengan (skewness) dari data yang diteliti. Uji asumsi klasik ialah syarat yang diperlukan dalam uji regresi. Jika hasilnya sesuai dengan asumsi, maka akan menghasilkan koefisien regresi yang linier, tidak berbelok, dan selaras. 1 8 9 11 17 18 19 22 23 24

28 34 35 37 42 46 60 Uji asumsi klasik pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas serta uji autokorelasi (Damayanty et al., 2022). 8 25 50 Uji normalitas dilakukan guna memeriksa apakah model regresi, variabel gangguan atau residual berdistribusi yang normal atau tidak (Damayanty et al., 2022). 8 Dasaran untuk mengambil keputusan dari uji normalitas ini berdistribusi normal adalah: Uji multikolinearitas berfungsi sebagai penentu apakah ada hubungan antara variabel independen di model regresi (Damayanty et al., 2022). Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas akan dilihat melalui nilai Correlation . Berikut merupakan arti dari hasil multikolinearitas: A. Tidak ada multikolinearitas apabila nilai Correlation < 0,90. B. Terdapat multikolinearitas apabila nilai Correlation > 0,90. Uji Heteroskedastisitas dipakai guna memeriksa apakah ada ketidakcocokan varian dari residual antar observasi di model regresi. 39 Jika varian residual konstan, model itu homoskedastis, dan jika varian tidak ada yang sama maka disebut heteroskedastisitas (Damayanty et al., 2022). Dalam 32 penelitian ini,

pendeteksian heteroskedastisitas akan dilihat berdasarkan uji Glejser. **14** Dasarannya untuk mengambil keputusan dari tidak adanya masalah heteroskedastisitas adalah: Uji autokorelasi digunakan guna memeriksa apakah terdapat ikatan yang kuat, baik positif maupun negatif, antara data pada variabel-variabel dalam model regresi linier (Damayanty et al., 2022). Model regresi yang ideal ialah yang tidak mengalami autokorelasi. Dalam penelitian ini, autokorelasi antar data pada variabel-variabel akan diperiksa menggunakan uji Durbin Watson. Dasarannya pemilihan keputusan yang digunakan adalah: Analisis regresi linear berganda merupakan model analisis guna mengecek ikatan secara linear antara variabel-variabel independent. Hal ini bermaksud untuk melihat kemana arah interaksi antara variabel independent dengan variabel dependen. Menurut (Damayanty et al., 2022) ini ialah model yang digunakan: Keterangan: Uji t digunakan guna mengevaluasi dampak variabel independen, seperti arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas, terhadap variabel dependen yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Menurut (Simanjuntak, 2023) dasar untuk mengambil keputusan dari uji ini adalah: R^2 Koefisien Determinasi dimanfaatkan guna menilai sejauh mana variabel independen memberikan kontribusi terhadap variabel dependen dalam regresi linear (Simanjuntak, 2023). **81** Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1. Dalam uji R^2 , variabel independen dianggap baik apabila nilai R^2 mencapai atau sama dengan 1. Ini menunjukkan bahwa variabel tersebut mampu menjelaskan variasi yang berlaku pada variabel dependen dan secara efektif merepresentasikan permasalahan yang diteliti.

47 Uji F dipergunakan guna menentukan apakah persamaan model regresi dapat dipergunakan untuk memeriksa dampak dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Menurut (Simanjuntak, 2023) berikut kriteria yang digunakan: Model regresi adalah alat statistik yang berguna untuk mengevaluasi bagaimana variabel independent dan variabel dependen berhubungan satu sama lain. **17 32 69** Sementara itu, analisis data panel ialah metode analisis statistik yang memadukan data cross-section serta time series. Metode ini dinilai lebih efisien dan memberikan hasil yang lebih

kuat dalam pengujian hipotesis dibandingkan dengan hanya menggunakan data time series atau cross section secara terpisah. Menurut (Amalina, 2023) berikut adalah tiga model yang dapat digunakan: 34 35 36 BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN Pada penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan perusahaan serta dari website resmi Kementerian ESDM. 2 13 23 36 42 59 76 Peneliti akan menggunakan metode purposive sampling sebagai metode pengambilan data. Berikut ini merupakan tabel purposive sampling yang digunakan: Berdasarkan tabel diatas, dari 88 perusahaan subsektor Minyak, Gas & Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hanya 37 perusahaan yang kegiatan operasinya berada di pertambangan batubara. Namun, dari 37 perusahaan pertambangan batubara, 10 diantaranya tidak melaporkan laporan keuangan dengan lengkap. Oleh karena itu total sampel yang dipergunakan pada penelitian ini berjumlah 27 perusahaan, dengan 5 tahun penelitian menjadikan 135 total observasi yang diteliti. Namun, setelah di analisis untuk mendeteksi outlier terdapat 14 data yang terkena outlier. Oleh karena itu, jumlah sampel pada penelitian ini menjadi berjumlah 121 data. 78 Analisis statistik deskriptif berfungsi guna memberikan gambaran rinci mengenai data yang digunakan. 3 6 15 18 23 29

33 37 38 39 41 43 72 Hasil dari analisis statistik deskriptif berupa nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil dari analisis statistik deskriptif data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Gambar diatas menjelaskan mengenai seluruh variabel yang dipergunakan pada penelitian ini. Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif yang meliputi variabel dependen Nilai Perusahaan (NP), variabel independen Arus Kas Bebas (KB), Pertumbuhan Perusahaan (PP) dan Harga Komoditas (HK), berikut merupakan interpretasi dari hasil tersebut: 37 Variabel dependen pada penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan akan diukur menggunakan Tobin's Q. Berdasarkan tabel diatas, variabel nilai perusahaan memiliki nilai mean sebesar 1.33, nilai ini menunjukkan bahwa secara rata-rata nilai perusahaan tambang dalam penelitian ini berada pada posisi yang sudah mulai Overvalue (terlalu mahal). Dalam pengukuran

menggunakan Tobin's Q, nilai = 1 merupakan Fair Value, nilai > 1 merupakan Overvalue dan nilai < 1 merupakan Undervalue. Nilai minimum atau nilai terendah pada nilai perusahaan berada di angka 0.49. Angka ini memberikan gambaran bahwa dalam periode ini nilai perusahaan termurah atau undervalue berada di angka 0.49 dimana angka ini berasal dari data PT. Garda Tujuh Buana Tbk (GTBO) tahun 2020. Nilai maximum atau tertinggi pada nilai perusahaan berada di angka 4.16. Angka memberikan gambaran bahwa pada periode ini nilai perusahaan termahal atau overvalue berada di angka 4.16 dimana angka ini berasal dari PT. Alfa Energi Investama Tbk (FIRE) pada tahun 2020. Selain itu, standar deviasi pada variabel nilai perusahaan berada di angka 0.64 yang memiliki artian bahwa rata-rata jarak penyimpangan data dari mean adalah 0.64. Variabel independen pertama pada penelitian ini adalah Arus Kas Bebas. Berdasarkan hasil analisis diatas, arus kas bebas memiliki mean sebesar 0.10 atau 10%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata arus kas bebas yang dimiliki perusahaan pada periode ini mengalami kenaikan 10% dibanding tahun sebelumnya. Nilai ini merupakan nilai yang baik karena mengartikan bahwa secara rata-rata arus kas bebas perusahaan mengalami perubahan yang positif. Nilai minimum arus kas bebas berada di angka -0.57 atau -57%. Nilai ini berasal dari PT. Eksploitasi Energi Indonesia Tbk (CNKO) pada tahun 2019, nilai ini memberikan gambaran bahwa pada saat itu CNKO mengalami penurunan arus kas bebas yang sangat drastis pada tahun sebelumnya. Hal ini perlu ditelusuri untuk mengetahui kenapa hal ini dapat terjadi. Jika penurunan tersebut disebabkan oleh investasi besar-besaran maka itu merupakan berita yang baik. Namun, apabila penurunan itu terjadi 38 tanpa sebab maka terdapat kemungkinan bahwa CNKO pada saat itu memiliki manajemen yang buruk. Nilai maximum pada arus kas bebas berada di angka 0.66 atau 66%. Nilai ini berasal dari PT. **83** Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR) pada tahun 2022. Nilai ini menggambarkan bahwa BSSR pada saat itu memiliki manajemen yang sangat baik sehingga dapat menghasilkan nilai arus kas bebas yang tinggi. Selain itu, nilai

standar deviasi pada arus kas bebas berada di angka 0.17 yang artinya bahwa rata-rata jarak penyimpangan data dari mean adalah 0.17. Variabel independen ke dua pada penelitian ini adalah Pertumbuhan Perusahaan. Berdasarkan hasil diatas, nilai mean pada pertumbuhan perusahaan berada di angka 0.07 atau 7%. Nilai ini merupakan nilai yang baik karena menggambarkan bahwa pada periode ini perusahaan rata-rata mengalami peningkatan aset sebesar 7% dibanding tahun sebelumnya. Nilai minimum pertumbuhan perusahaan berada di angka -0.44 atau -44%. Nilai ini berasal dari PT. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) pada tahun 2019. Nilai ini memberikan gambaran bahwa pada saat itu, PKPK memiliki pertumbuhan aset yang buruk hingga -44%. Hal ini kemungkinan berasal dari beberapa faktor seperti manajemen yang buruk serta strategi yang tidak tepat. Nilai maximum pada pertumbuhan perusahaan berada di angka 0.93 atau 93%. Nilai ini berasal dari PT. Atlas Resource Tbk (ARII) pada tahun 2019. Nilai ini memberikan gambaran bahwa pada saat itu ARII memiliki kemampuan yang sangat baik dalam manajemen aset mereka. Hal ini dapat didukung oleh berbagai hal seperti pengambilan keputusan atau strategi yang tepat serta efisiensi produksi yang baik. Selain itu, standar deviasi pada pertumbuhan perusahaan berada di angka 0.23 yang berarti rata-rata jarak penyimpangan data dari mean adalah 0.23. Variabel independen ke tiga pada penelitian ini adalah harga komoditas. Berdasarkan hasil diatas, nilai mean harga komoditas berada di 0.12 atau 12%. Nilai ini merupakan nilai yang baik karena berdasarkan hasil analisis tersebut rata-rata harga komoditas cenderung naik 12% dari tahun 39 sebelumnya. Nilai minimum harga komoditas berada di angka -0.61 atau -61% yang terjadi pada tahun 2023. Nilai ini bukanlah nilai yang baik karena penurunan harga komoditas memberikan sinyal bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan dapat menurun. Nilai maximum harga komoditas berada di angka 1.10 atau 110% yang terjadi di tahun 2022. Nilai ini merupakan nilai yang sangat baik bagi perusahaan batubara karena nilai ini menggambarkan bahwa di masa

mendatang keuntungan perusahaan akan meningkat dikarenakan harga batubara yang meningkat. Selain itu, standar deviasi pada harga komoditas berada di 0.63 yang berarti rata-rata jarak penyimpangan data dari mean adalah 0.63. Dalam melakukan pengujian hiotesis peneliti akan menggunakan analisis regresi data panel. 9 30 31 40 61 Adapun terdapat tiga jenis model dalam pemilihannya yaitu Common Effcet Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). 9 31 34 67 Dalam pemilihan model yang tepat, diperlukan tiga pengujian yaitu Uji Chow , Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Sumber: Data diolah peneliti, 2025 Berdasarkan tabel diatas, Uji Chow menghasilkan Fixed Effect Model (FEM). 30 65 Uji Hausman menghasilkan Random Effect Model (REM) dan Uji Lagrange Multiplier menghasilkan Random Effect Model (REM). 32 Berdasarkan ke tiga pengujian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa model yang paling tepat digunakan untuk penelitian ini adalah Random Effect Model (REM). 66 Berdasarkan hasil pemilihan model regresi sebelumnya, Random Effect Model (REM) adalah model yang akan diterapkan dalam penelitian ini. Model REM merupakan model regresi yang tidak mengharuskan penggunaan uji asumsi klasik. 9 40 79 Motode estimasi dengan REM menggunakan metode Generalized Least Square (GLS). 70 Menurut (Eksandy & Heriyanto, 2017) salah satu kelebihan dari GLS adalah metode GLS tidak memerlukan uji asumsi 40 klasik. 17 18 19 38 62 Dalam bukunya dijelaskan bahwa metode GLS tidak memerlukan uji asumsi klasik karena metode sudah memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Menurut (Kosmaryati et al., 2019) metode GLS merupakan metode yang diyakini dapat mengatasi adanya autokorelasi dan homoskedastisitas. $Y = 0.596193 - 0.730936 + 0.366048 - 0.076232$ Koefisien Determinasi dimanfaatkan guna menilai sejauh mana variabel bebas memberikan kontribusi terhadap variabel terikat dalam regresi linear. 81 Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1. Dalam uji R^2 , variabel independen dianggap baik apabila nilai R^2 mendekati atau sama dengan 1. Ini mengindikasikan bahwa variabel tersebut mampu menjelaskan variasi yang berlaku pada variabel terikat dan secara efektif merepresentasikan permasalahan yang diteliti. Adapun hasil dari uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut: Berdasarkan hasil uji

koefisien determinasi diatas, nilai Adjusted R-squared mencapai nilai 0.151280 atau 15.12%. Nilai ini memberikan artian bahwa 41 variabel bebas hanya dapat menjelaskan 15.12% dari variabel terikat. Sementara itu, sisanya atau 0.84872 atau 84.87% dijelaskan oleh variabel yang tidak terdapat pada penelitian ini. Uji T digunakan guna mengevaluasi dampak variabel bebas, seperti arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas, terhadap variabel terikat yang digunakan, yaitu nilai perusahaan. Dasar untuk mengambil keputusan dari uji ini yaitu apabila nilai probabilitas < 0.05 maka variabel bebas tersebut berpengaruh terhadap variabel terikat dan juga sebaliknya. Berikut adalah hasil dari Uji T: Berdasarkan gambar diatas, dapat disimpulkan bahwa: Uji simultan atau Uji F dipergunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel terikat. Uji F diterima apabila nilai Prob(F-statistic) lebih kecil dari 0.05. berikut adalah hasil dari Uji F: Berdasarkan gambar diatas, nilai Prob(F-statistic) lebih kecil dari pada 0.05 atau sebesar 0.000058. nilai ini menunjukkan bahwa uji F diterima atau arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas secara bersama- sama mempengaruhi nilai perusahaan. 42 Berdasarkan hasil data yang telah di analisis pada penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut: Berdasarkan hasil dari Uji T, nilai probabilitas dari arus kas bebas berada di angka 0.0000 yang artinya H1 diterima, arus kas bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai probabilitas dibawah 0.05. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian (Fitria & Syahrenny, 2024), (Zurriah, 2021) dan (Rahmi & Wijaya, 2022). Arus kas bebas merupakan hal yang penting dalam perusahaan. Arus kas bebas dapat berfungsi untuk melihat perseroan manakah yang memiliki potensi yang baik di masa mendatang. Menurut (Zurriah, 2021) perusahaan berada di kondisi yang baik apabila memiliki arus kas bebas yang positif. Berdasarkan teori agensi, penggunaan arus kas bebas dapat menjadi indikator kesehatan perusahaan. Arus kas bebas yang berlebih dapat dimanfaatkan oleh perusahaan guna membayaran dividen, pembelian saham

kembali, ekspansi perusahaan atau berfungsi sebagai peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Zurriah, 2021). Perusahaan yang menggunakan arus kas bebas dengan baik akan mengangkat derajat perusahaan di mata penanam modal. Selain itu, peningkatan pada nilai arus kas bebas juga akan direspon positif oleh investor karena hal ini menunjukkan bahwa perseroan memiliki kinerja yang baik dalam menciptakan pertumbuhan kas di masa mendatang (Fitria & Syahrenny, 2024). Berdasarkan hasil dari Uji T, nilai probabilitas dari pertumbuhan perusahaan berada di angka 0.0316 yang artinya H_2 diterima, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai probabilitas dari pertumbuhan perusahaan kurang dari 0.05. Temuan ini sesuai dengan penelitian dari (Agustin et al., 2020), (Kaulika & Imronudin, 2025) dan (Husna & Rahayu, 2020). Pertumbuhan perusahaan merupakan hal perlu diperhatikan dalam penentuan keputusan investasi. Perseroan yang mempunyai pertumbuhan yang baik akan selalu di nilai lebih oleh penanam modal. 43 Berdasarkan teori sinyal, tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal penting bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Menurut (Kaulika & Imronudin, 2025) perseroan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menarik lebih banyak penanam modal karena perseroan dengan pertumbuhan yang tinggi memberikan potensi keuntungan yang lebih kuat yang nantinya akan meningkatkan nilai dari perseroan. 1 Selain itu, menurut (Husna & Rahayu, 2020) pertumbuhan merupakan tanda penting bahwa perseroan memiliki perspektif yang menguntungkan dan membuat penanam modal tertarik untuk mengharapkan laba dari penanaman modalnya. 25 Berdasarkan hasil analisis statistik menggunakan Uji T, telah ditemukan bahwa harga komoditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari nilai probabilitas sebesar 0.3528. yang jauh melebihi batas signifikansi 0.05. 12 64 Maka dari itu, hipotesis ketiga (H_3) yang menerangkan harga komoditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan di penelitian ini ditolak. Temuan ini sama dengan temuan oleh (Dawwas & Sundari, 2023) dan (Azhari & Nugroho, 2022). Secara spesifik, (Dawwas & Sundari, 2023) menyatakan bahwa indeks

harga batubara yang diterbitkan oleh Kementerian ESDM tidak dianggap sebagai informasi investasi yang relevan oleh pasar. Artinya, kenaikan harga batubara acuan tidak dapat langsung diartikan sebagai kenaikan pada nilai perusahaan oleh investor. Temuan ini bertentangan dengan teori sinyal milik (Dawwas & Sundari, 2023). Berdasarkan teori sinyal yang disampaikan oleh (Dawwas & Sundari, 2023), perubahan pada harga batubara seharusnya dapat berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam memprediksi nilai dan prospek masa depan perusahaan. Namun hasil dari penelitian ini justru membuktikan bahwa fluktuasi harga batubara bukanlah indikator yang dapat diandalkan untuk memprediksi perubahan pada nilai perusahaan-perusahaan batubara di Indonesia. Ketidaksesuaian ini dapat dijelaskan oleh strategi yang dilakukan oleh banyak perusahaan batubara di Indonesia, yaitu diversifikasi bisnis. 44 Perusahaan menyadari bahwa batubara merupakan sumber daya yang tidak terbarukan dan cadangannya bervariasi antar perusahaan, untuk mengantisipasi risiko penurunan atau bahkan penghentian bisnis inti di masa depan, perusahaan-perusahaan pertambangan mulai untuk mengembangkan model bisnis yang berbeda. Berdasarkan (Azhari & Nugroho, 2022), beberapa contoh nyata dari strategi diversifikasi yang dilakukan perusahaan pertambangan di Indonesia meliputi: PT. Bukit Asam Tbk yang mulai merambah ke bisnis penyediaan energi melalui Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU), PT. Alamtri Resource Indonesia Tbk yang mulai mengembangkan bisnis pembangkit listrik berbasis energi terbarukan, PT. Harum Energy Tbk yang juga mulai bergerak dalam pengembangan PLTU, serta PT. **7** Indika Energy Tbk yang memperluas bisnisnya ke jasa konsultasi bisnis dan aktivitas penunjang pertambangan. Diversifikasi bisnis inilah yang diduga kuat menjadi penyebab utama melemahnya hubungan antara pergerakan harga batubara dengan valuasi perusahaan-perusahaan tersebut di pasar modal, karena pendapatan dan prospek masa depan mereka tidak lagi hanya bergantung pada komoditas batubara. Hasil dari Uji F menunjukkan bahwa $\text{Prob}(F\text{-statistic}) < 0.05$. **36 51** Dari hasil ini dapat diambil kesimpulan bahwa H_4 diterima, arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan

harga komoditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat ikatan yang kuat antara ketiga variabel tersebut yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Harga komoditas menggambarkan bagaimana kondisi global serta peluang perusahaan kedepannya, pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana upaya yang dilakukan oleh perusahaan dalam memanfaatkan kondisi serta potensi tersebut dan arus kas bebas menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola keuntungan yang telah di dapat baik untuk perusahaan itu sendiri seperti melunasi utang maupun untuk pemegang kepentingan seperti pembayaran dividen. Hasil dari Uji F ini 45 juga menunjukkan bahwa apabila ketiganya dilakukan dengan baik, maka nilai dari perseroan akan ikut meningkat pula. BAB V PENUTUP Penelitian ini memiliki tujuan guna memahami efek dari arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas terhadap nilai perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. 74

Berdasarkan data yang terkumpul dan hasil dari pengujian yang telah dilaksanakan, dapat ditarik kesimpulan bahwa: 1. 1 2 4 5 6 10 12 Arus kas bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya arus kas bebas dapat menunjukkan kemampuan perseroan dalam menciptakan dana internal setelah membiayai operasi dan investasi, sehingga memberikan fleksibilitas untuk membayar dividen, mengurangi utang atau melakukan ekspansi bisnis. Kondisi ini dinilai positif oleh investor yang akhirnya akan mengangkat kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. 1 2 3 4 5 6 10 11 12 15

20 26 28 56 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan aset yang tinggi menjadi sinyal bagi penanam modal bahwa perseroan memiliki prospek yang cerah di masa depan. 46 Pertumbuhan ini mendorong optimisme pasar yang akhirnya akan menarik investor dan menaikkan nilai perusahaan. 1 2 4

6 10 13 15 26 58 3. Harga komoditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga batubara selama periode penelitian tidak secara signifikan mempengaruhi keputusan investor. Hal ini kemungkinan terjadi karena beberapa perusahaan pertambangan batubara yang sudah melakukan diversifikasi bisnis sehingga dapat melindungi nilai dari perusahaan apabila terjadi penurunan pada harga komoditas. 2

4 20 45 4. Arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini memberikan penjelasan bahwa terdapatnya ikatan yang kuat di ke tiga variabel dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Harga komoditas menggambarkan kondisi global, pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan memanfaatkan kondisi global dan arus kas bebas menggambarkan bagaimana perusahaan menggunakan hasil yang didapatkan. Selama durasi pembuatan penelitian ini, berikut adalah keterbatasan- keterbatasan yang dialami oleh peneliti: 1. Data yang digunakan dan diolah pada penelitian ini data tahun 2019 - 2023. 2. Terbatasnya perusahaan yang berada di sektor pertambangan batubara sehingga membuat sampel pada penelitian ini cukup sedikit. 3. Nilai Adjusted R-squared yang hanya bernilai 15.12% yang mengartikan bahwa variabel terikat pada penelitian ini hanya mampu menerangkan sebagian dari variabel bebas. Sementara itu yang lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak berada pada penelitian ini. 47 Selama durasi pembuatan penelitian ini, berikut adalah saran-saran yang peneliti berikan untuk: a. Bagi peneliti selanjutnya: Memilih atau menggunakan tahun penelitian terbaru atau terkini (sesuai tahun penelitian terakhir), memperluas populasi penelitian menjadi lebih besar seperti seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks energi untuk memperkuat hasil penelitian, menggunakan variabel yang berbeda atau menambah variabel lain seperti kebijakan dividen baik sebagai variabel independen atau variabel moderasi untuk meningkatkan nilai Adjusted R-squared dalam penelitian. b. Bagi investor: Diharapkan penelitian ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi. c. Bagi pembuat kebijakan:

REPORT #27169813

Diharapkan penelitian ini akan memberikan data kepada pembuat kebijakan dalam memberikan dasaran pertimbangan dalam pembuatan kebijakan yang dibuat. Selain itu, bagi pemerintah Indonesia diharapkan untuk dapat memanfaatkan penerimaan dari ekspor yang besar tersebut untuk keberlangsungan negara Indonesia. 48



REPORT #27169813

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.33% jptam.org	●
	https://jptam.org/index.php/jptam/article/download/18890/13614/33595	
INTERNET SOURCE		
2.	1.08% eprints.uad.ac.id	●
	https://eprints.uad.ac.id/21106/1/T1_1600012249_NASKAH_PUBLIKASI__200721..	
INTERNET SOURCE		
3.	1.03% www.unisbank.ac.id	●
	https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/8050/3019	
INTERNET SOURCE		
4.	0.96% ojs.uniska-bjm.ac.id	●
	https://ojs.uniska-bjm.ac.id/index.php/alkalam/article/download/9026/4941	
INTERNET SOURCE		
5.	0.88% digilib.unila.ac.id	●
	http://digilib.unila.ac.id/74146/3/SKRIPSI%20TANPA%20PEMBAHASAN.pdf	
INTERNET SOURCE		
6.	0.82% studentpasca.budiluhur.ac.id	●
	https://studentpasca.budiluhur.ac.id/thesis/20232024E/03/2232600052_0cc5b4...	
INTERNET SOURCE		
7.	0.77% ojs.unsiq.ac.id	●
	https://ojs.unsiq.ac.id/index.php/jematech/article/download/1878/1571/	
INTERNET SOURCE		
8.	0.74% repository.unama.ac.id	●
	http://repository.unama.ac.id/1213/2/Bab%205.pdf	
INTERNET SOURCE		
9.	0.69% repository.stei.ac.id	●
	http://repository.stei.ac.id/1103/4/BAB%20III.pdf	



REPORT #27169813

INTERNET SOURCE		
10. 0.67%	ejournal.unibba.ac.id https://ejournal.unibba.ac.id/index.php/akurat/article/download/76/77	●
INTERNET SOURCE		
11. 0.67%	journal.feb.unmul.ac.id https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/download/7755/2493	●
INTERNET SOURCE		
12. 0.64%	ecojoin.org https://ecojoin.org/index.php/EJE/article/download/786/767/2008	●
INTERNET SOURCE		
13. 0.59%	journal.stekom.ac.id https://journal.stekom.ac.id/index.php/kompak/article/download/623/513/1777	●
INTERNET SOURCE		
14. 0.59%	journal.areai.or.id https://journal.areai.or.id/index.php/anggaran/article/download/840/1133/4457	●
INTERNET SOURCE		
15. 0.59%	repository.undaris.ac.id http://repository.undaris.ac.id/id/eprint/915/1/1.%20Cholifah%20Febriana%20D..	●
INTERNET SOURCE		
16. 0.56%	finance.detik.com https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-6945845/cara-cek-harga-bat...	●
INTERNET SOURCE		
17. 0.55%	repository.uinjkt.ac.id https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/82345/1/MUHAMMA...	●
INTERNET SOURCE		
18. 0.54%	journal.ikopin.ac.id https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/2097/1747/86...	●
INTERNET SOURCE		
19. 0.54%	penerbitgoodwood.com https://penerbitgoodwood.com/index.php/rambis/article/download/4158/1348...	●
INTERNET SOURCE		
20. 0.5%	perpustakaan.pancabudi.ac.id https://perpustakaan.pancabudi.ac.id/dl_file/penelitian/19914_1_BAB_I.pdf	●



REPORT #27169813

INTERNET SOURCE		
21. 0.48%	journal.undiknas.ac.id https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen/article/download/3218/11..	●
INTERNET SOURCE		
22. 0.48%	ojs.uma.ac.id https://ojs.uma.ac.id/index.php/jurnalakundanbisnis/article/download/1664/pd...	●
INTERNET SOURCE		
23. 0.47%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/5495/4/III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
24. 0.45%	jurnal.stie-aas.ac.id https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/download/13302/pdf	●
INTERNET SOURCE		
25. 0.45%	scholar.ummetro.ac.id https://scholar.ummetro.ac.id/index.php/diversifikasi/article/download/1205/91..	●
INTERNET SOURCE		
26. 0.44%	www.kompasiana.com https://www.kompasiana.com/herypriyadi5528/675abaf8c925c42b3210ef22/pe...	●
INTERNET SOURCE		
27. 0.43%	media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/120961-ID-pengaruh-pertumbuhan..	●
INTERNET SOURCE		
28. 0.42%	ejournal.upi.edu https://ejournal.upi.edu/index.php/JPAK/article/download/60047/23619	●
INTERNET SOURCE		
29. 0.39%	repository.stie-mce.ac.id http://repository.stie-mce.ac.id/2242/4/Bab%20III%20Metode%20Penelitian.pdf	●
INTERNET SOURCE		
30. 0.39%	jra.politala.ac.id https://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/article/view/447/161	●
INTERNET SOURCE		
31. 0.38%	ejurnal.mipa.unsri.ac.id https://ejurnal.mipa.unsri.ac.id/index.php/jps/article/download/916/706	●



REPORT #27169813

INTERNET SOURCE		
32. 0.38%	ejournal.uksw.edu https://ejournal.uksw.edu/jeb/article/download/2048/1259/10145	●
INTERNET SOURCE		
33. 0.37%	media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/253483-pengaruh-struktur-modal-...	●
INTERNET SOURCE		
34. 0.37%	jra.politala.ac.id https://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/article/view/397/151	●
INTERNET SOURCE		
35. 0.36%	owner.polgan.ac.id https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1997/1271	●
INTERNET SOURCE		
36. 0.36%	jurnal.polsri.ac.id https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/jrtap/article/view/10527/3630	●
INTERNET SOURCE		
37. 0.34%	journal.widyadharma.ac.id https://journal.widyadharma.ac.id/index.php/finacc/article/download/1103/120...	●
INTERNET SOURCE		
38. 0.34%	repository.unissula.ac.id http://repository.unissula.ac.id/27798/1/31401800090_fullpdf.pdf	●
INTERNET SOURCE		
39. 0.33%	repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/4539/6/BAB%203.pdf	●
INTERNET SOURCE		
40. 0.32%	core.ac.uk https://core.ac.uk/download/pdf/83645233.pdf	●
INTERNET SOURCE		
41. 0.32%	ejournal.warmadewa.ac.id https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wicaksana/article/download/1158...	●
INTERNET SOURCE		
42. 0.32%	www.unisbank.ac.id https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/6048/1914	●



REPORT #27169813

INTERNET SOURCE		
43.	0.29% repository.unilak.ac.id https://repository.unilak.ac.id/4264/1/12971-Article%20Text-47019-1-10-202301...	●
INTERNET SOURCE		
44.	0.29% repository.unbara.ac.id https://repository.unbara.ac.id/1968/4/BAB%20II..pdf	●
INTERNET SOURCE		
45.	0.28% ojspustek.org https://ojspustek.org/index.php/SJR/article/download/1041/712/1844	●
INTERNET SOURCE		
46.	0.28% repository.stei.ac.id http://repository.stei.ac.id/4988/4/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
47.	0.27% repository.iainkudus.ac.id http://repository.iainkudus.ac.id/13947/6/6.%20BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
48.	0.25% jurnal.untirta.ac.id https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JTE/article/download/4213/3109	●
INTERNET SOURCE		
49.	0.25% ejournal.unesa.ac.id https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/17451/15879	●
INTERNET SOURCE		
50.	0.24% eskripsi.usm.ac.id https://eskripsi.usm.ac.id/files/skripsi/B21A/2018/B.211.18.0049/B.211.18.0049-0..	●
INTERNET SOURCE		
51.	0.24% www.valuasi.lppmbinabangsa.id https://www.valuasi.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/download/108...	●
INTERNET SOURCE		
52.	0.24% iap2.or.id https://iap2.or.id/supply-minyak-goreng-mencukupi-lalu-mengapa-harga-nya-n...	●
INTERNET SOURCE		
53.	0.24% jurnal.universitaspurabangsa.ac.id https://jurnal.universitaspurabangsa.ac.id/index.php/jiak/article/download/919..	●



REPORT #27169813

INTERNET SOURCE		
54. 0.23%	kyrim.co.id https://kyrim.co.id/blog/cara-menghitung-arus-kas-dan-contohnya/	●
INTERNET SOURCE		
55. 0.22%	journal.unesa.ac.id https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/download/32549/11797	●
INTERNET SOURCE		
56. 0.22%	eprints.unmas.ac.id https://eprints.unmas.ac.id/3025/2/R.3923%20FEB-AK%20BAB%20I-II.pdf	●
INTERNET SOURCE		
57. 0.22%	jurnal.umj.ac.id https://jurnal.umj.ac.id/index.php/JMMB/article/download/12137/6861/31801	●
INTERNET SOURCE		
58. 0.22%	jurnal.minartaris.com https://jurnal.minartaris.com/index.php/jeps/article/download/579/523	●
INTERNET SOURCE		
59. 0.21%	eprints.ums.ac.id https://eprints.ums.ac.id/37044/1/NASKAH%20PUBLIKASI.pdf	●
INTERNET SOURCE		
60. 0.2%	media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/502833-none-a531942b.pdf	●
INTERNET SOURCE		
61. 0.2%	ejournal3.undip.ac.id https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/download/41832/30214	●
INTERNET SOURCE		
62. 0.19%	ejournal.unesa.ac.id https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/28750/26322	●
INTERNET SOURCE		
63. 0.19%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/15724/13/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
64. 0.18%	repository.tazkia.ac.id https://repository.tazkia.ac.id/index.php?p=fstream-pdf&fid=37440&bid=2579	●



REPORT #27169813

INTERNET SOURCE		
65.	0.18% repository.fe.unj.ac.id	●
	http://repository.fe.unj.ac.id/12397/9/10.%20Publikasi%20Nasional_Alda%20Au...	
INTERNET SOURCE		
66.	0.17% repository.unsri.ac.id	●
	https://repository.unsri.ac.id/144022/6/RAMA_61201_01011382025203_0019029...	
INTERNET SOURCE		
67.	0.17% journal.untar.ac.id	●
	https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/29721/17800	
INTERNET SOURCE		
68.	0.17% owner.polgan.ac.id	●
	https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/2136/1247	
INTERNET SOURCE		
69.	0.15% jptam.org	●
	https://jptam.org/index.php/jptam/article/download/18930/13657/33702	
INTERNET SOURCE		
70.	0.15% jurnal.uns.ac.id	●
	https://jurnal.uns.ac.id/ijas/article/viewFile/27932/21226	
INTERNET SOURCE		
71.	0.15% e-journal.unair.ac.id	●
	https://e-journal.unair.ac.id/BAKI/article/download/58835/30060/337004	
INTERNET SOURCE		
72.	0.14% core.ac.uk	●
	https://core.ac.uk/download/pdf/11715281.pdf	
INTERNET SOURCE		
73.	0.14% eprints.ums.ac.id	●
	https://eprints.ums.ac.id/87011/1/naspub.pdf	
INTERNET SOURCE		
74.	0.14% eprints.perbanas.ac.id	●
	http://eprints.perbanas.ac.id/3815/7/ARTIKEL%20ILMIAH%20.pdf	
INTERNET SOURCE		
75.	0.14% journal.stiemb.ac.id	●
	https://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/download/4204/1893	



REPORT #27169813

INTERNET SOURCE		
76. 0.12%	www.academia.edu https://www.academia.edu/111593035/PENGARUH_FREE_CASH_FLOW_KEPEMI...	●
INTERNET SOURCE		
77. 0.12%	journal.unesa.ac.id https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/download/32036/11680/109284	●
INTERNET SOURCE		
78. 0.12%	repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/10324/8/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
79. 0.11%	digilib.unila.ac.id http://digilib.unila.ac.id/86594/3/3.%20SKRIPSI%20TANPA%20BAB%20PEMBAH...	●
INTERNET SOURCE		
80. 0.09%	repository.unsri.ac.id https://repository.unsri.ac.id/159479/3/RAMA_62201_01031482124029_0003096...	●
INTERNET SOURCE		
81. 0.08%	cdn.undiksha.ac.id https://cdn.undiksha.ac.id/wp-content/uploads/sites/10/2019/06/19222824/1.-U..	●
INTERNET SOURCE		
82. 0.08%	journal.umy.ac.id https://journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/download/3931/3395/11776	●
INTERNET SOURCE		
83. 0.06%	digilib.itb.ac.id https://digilib.itb.ac.id/assets/files/2024/MjAyNCBUUyBQUkCBKRUGUkkgUFVUU..	●