



Financial distress, value of firm, trilemma index dan investment decision studi pada perusahaan pertambangan global besar

Mutiara Syahada Junivar¹, Moch. Doddy Ariefianto², Irwan Trinugroho³

^{1,2} Bina Nusantara

¹mutiara.junivar001@binus.ac.id, ²moch.arefianto@binus.edu, ³irwan.trinugroho@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 17 Mei 2022

Disetujui 20 Mei 2022

Diterbitkan 25 Mei 2022

Kata kunci:

Kesulitan keuangan; Nilai perusahaan; Indeks trilema; Keputusan investasi;

Keywords :

Financial distress; Value of firm; Trilemma index; Investment decision;

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui hubungan antara financial distress, value of firm dan investment decision pada perusahaan tambang besar di dunia. Investment decision dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam mengembangkan perusahaan, bisa dengan melakukan ekspansi bisnis atau lainnya. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Variabel independent dalam penelitian ini yaitu financial distress, firm value dan trilemma index. koefisien financial distress negative -0.04 signifikan dengan p-value sebesar 0.021 terhadap investment decision. Financial distress memiliki pengaruh dengan arah negative terhadap investment decision pada perusahaan tambang besar di seluruh dunia pada tahun 2010-2019 yang berarti pada perusahaan tambang besar di dunia, perusahaan yang memiliki keterpurukan financial pada perusahaan nya cenderung melakukan investment decision dengan tujuan untuk memulihkan keadaan financial perusahaan nya, financial distress disini juga dapat terjadi bukan karena setelah perusahaan melakukan investment decision maka perusahaan akan mengalami keterpurukan keuangan, hal ini dapat terjadi salah satunya karena dengan melakukan investment decision dapat membuat keuangan perusahaan seolah-olah berkurang namun kondisi keuangan dapat berkurang bisa terjadi karena pendanaan yang dilakukan perusahaan dalam melakukan investasi.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the relationship between financial distress, value of firm and investment decision in the world's largest mining companies. Investment decision in a company is very important in developing the company, it can be by doing business expansion or other things. This research uses quantitative methods. The independent variables in this study are financial distress, firm value and trilemma index. the financial distress coefficient is negative -0.04 significant with a p-value of 0.021 for investment decisions. Financial distress has a negative influence on investment decisions in large mining companies around the world in 2010-2019, which means that in the world's large mining companies, companies that have a financial downturn in their companies tend to make investment decisions with the aim of restoring the company's financial condition. The point is, financial distress here can also occur not because after the company makes an investment decision, the company will experience a financial downturn, this can happen one of them because by making an investment decision it can make the company's finances seem to be reduced but financial conditions can be reduced. by the company in making investments.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Financial distress dapat dialami oleh perusahaan karena perusahaan tersebut tidak melakukan monetizing pada bisnisnya juga tidak memanfaatkan peluang dalam melakukan investasi pada bisnisnya. Jika hal ini terjadi, perusahaan cenderung menjual aset (arus kas investasi) dan berupaya mendapatkan pinjaman (arus kas pendanaan). Hal itu menghasilkan penurunan kapasitas dan efisiensi produktif serta peningkatan leverage. Akibatnya, memprediksi kesulitan keuangan perusahaan adalah masalah yang diperlukan dan memberikan kemungkinan untuk menyajikan solusi yang mungkin terjadinya setiap jenis krisis. Dalam keadaan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, terdapat perusahaan yang cenderung akan melakukan investasi ataupun yang menghindari investasinya. Dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi, apabila proyek investasi perusahaan berhasil maka memungkinkan perusahaan memiliki nilai yang baik di masa yang akan datang karena performa

perusahaan akan meningkat. Perilaku investasi tidak seragam untuk semua perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan, dan kecenderungan untuk melakukan investasi kurang tergantung pada peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan (López-Gutiérrez, Sanfilippo-Azofra, & Torre-Olmo, 2014). Dalam penelitian ini memiliki permasalahan endogenitas dimana *Investment decision* dalam penelitian memiliki kemungkinan dipengaruhi oleh keputusan investasi yang sudah dibuat pada tahun-tahun sebelumnya, juga terdapat hubungan antara variabel yang diamati dan tidak teramati, yaitu bahwa mereka saling bergantung satu sama lain. Pada penelitian ini *investment decision* dapat mempengaruhi *firm value* dan *financial distress* selain itu juga terdapat kemungkinan *financial distress* dan *firm value* pun bisa mempengaruhi *investment decision*. Oleh karena itu peneliti akan melakukan penelitian dengan metode dynamic panel data dalam pengujian hipotesa.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui hubungan antara *financial distress*, *value of firm* dan *investment decision* pada perusahaan tambang besar di dunia. *Investment decision* dalam suatu perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam mengembangkan perusahaan, bisa dengan melakukan ekspansi bisnis atau lainnya. Dalam menentukan efisiensi investasi, setidaknya terdapat dua kriteria teoritis: yang pertama menyatakan bahwa untuk membiayai peluang investasi, diperlukan pengumpulan sumber daya. Dalam pasar yang efisien, semua proyek dengan nilai bersih sekarang yang positif harus dibiayai. Meskipun sejumlah besar penelitian yang ada di bidang keuangan menunjukkan bahwa keterbatasan keuangan dapat membatasi kemampuan manajer untuk membiayai proyek (Vosoughi, Derakhshan, & Alipour, 2016). Dalam bisnis, perusahaan pasti memiliki proyek untuk memperluas usahanya dan memberikan keuntungan yang lebih besar seperti membeli asset dan lainnya.

Terdapat berbagai penelitian yang meneliti perusahaan disektor pertambangan, beberapa yang dipertimbangkan adalah industri pertambangan telah sangat berhasil dalam meningkatkan produktivitasnya. Namun sejak tahun 2000, terlihat adanya tanda-tanda perlambatan. Beberapa aspek dari ini jelas bersifat siklus tetapi ada kekhawatiran yang meningkat bahwa beberapa faktor yang mendasari, jangka panjang, yang telah membuat produktivitas tumbuh di masa lalu kehilangan kekuatannya. (Humphreys, 2020). Pada laporan *S&P Global ratingng industry top trend* tahun 2019 menunjukkan bahwa industri pertambangan memiliki persentase yang besar dalam melakukan merger dan akuisisi di dunia. Pada laporan tersebut juga menunjukkan bahwa industri logam, pertambangan dan telekomunikasi mengalami ledakan yang intens pada kegiatan merger dan akuisisi pada beberapa tahun ke belakang hingga tahun 2019. Dalam melakukan ekspansi bisnis perusahaan tambang harus menjaga ketersediaan sumber daya nya karena perusahaan tambang memproduksi output yang bersumber dari sumber daya alam yang bisa saja habis sewaktu waktu. *Trilemma index* merupakan alat yang pakai untuk mengukur kemampuan suatu negara dalam menyediakan energi yang berkelanjutan dilihat dari tiga dimensi, yakni ketahanan energi (*energy security*), ekuitas energi (*energy equity*) yang mencakup aksesibilitas dan keterjangkauan, serta keberlanjutan lingkungan (*environmental sustainability*). Dalam penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan di sektor *mining* maka, penting untuk mengetahui indeks *trilemma* suatu negara untuk kelangsungan operasional perusahaan serta melihat bagaimana hubungan *trilemma index* dengan *investment decision*.

Dalam penelitian ini, peran dalam beberapa rasio keuangan menjadi variabel kontrol untuk melihat apakah jenis komponen ini mendorong atau tidak nya hubungan antara *financial distress*, *value of firm* dan *investment decision* dalam perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian yang baru karena meneliti tentang *investment decision* yang diukur dengan *capital expenditure*, *financial distress* dan *firm value* dimana belum terdapat pada journal terindeks scopus hingga tahun 2021. Perusahaan yang hendak melakukan *capital expenditure* cenderung untuk melakukan valuasi untuk tau bagaimana dampak yang akan dirasakan perusahaan setelah melakukan *capital expenditure*. Penilaian ini yang nantinya akan menjadi landasan *capital expenditure decision*, dalam melihat aspek tersebut maka perusahaan juga dapat mengetahui dan menilai perusahaan yang ingin melakukan *capital expenditure* berdasarkan *financial distress*, *value of firm* dan juga *trilemma index* sehingga dapat memberi banyak *insight* ketika melakukan valuasi. Maka dari itu, penelitian ini memiliki perasanan yang penting bagi bisnis di Indonesia khususnya di sektor tambang karena bisa merefleksikan dirinya dengan perusahaan tambang besar di dunia seperti dalam penelitian.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu jenis penelitian yang memperoleh data dalam bentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Variabel independent dalam penelitian ini

yaitu financial distress, firm value dan trilemma index. Selain itu dependen variabel dalam penelitian ini yaitu investment decision yaitu capital expenditure. Di dalam bab ini membahas mengenai objek penelitian, desain penelitian, penentuan jumlah sampel, metode pengumpulan sampel, metode analisis data, metode penyajian data, uji statistik, dan operasionalisasi variabel, serta kerangka penelitian. Sumber data sekunder yang penulis gunakan didapatkan dari website refinitiv yaitu www.refinitiv.com data yang digunakan merupakan financial report perusahaan dari tahun 2010-2019 juga website perusahaan masing masing.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan mining terbuka di dunia pada periode 2010-2019. Dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yaitu metode yang digunakan untuk memilih responden yang paling mungkin menghasilkan informasi yang sesuai dan berguna dan merupakan cara untuk mengidentifikasi dan memilih kasus yang akan menggunakan sumber daya penelitian terbatas secara efektif (Campbell, et al., 2020). Dalam penelitian ini data diambil dari website perusahaan juga revinitif yang terdapat pada website refinitiv juga wrbsite perusahaan, hal ini dikarenakan terdapat data bias yang terdapat pada laporan keuangan pada refinitiv yang salah satunya dikarenakan jumlah *fixed asset* yang lebih besar dari *total asset* sehingga dalam penelitian ini peneliti harus mencocokkan angka yang terdapat pada refinitiv dengan yang di publish oleh perusahaan masing masing.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yang berarti memiliki metode analisis menggunakan pengukuran atau uji statistik. Analisa ini dilakukan melalui pengumpulan data laporan keuangan dari tahun 2010-2019 di website refinitiv juga website perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran atau deskripsi umum dari variabel penelitian dan juga *Panel Data Dynamic*. Alat uji tersebut digunakan untuk melihat variabel dependen dan juga variabel independen dalam mengambil hipotesa. Pada penelitian ini penulis menggunakan aplikasi Stata untuk melakukan uji statistik untuk mengambil kesimpulan dalam penelitian yang dilakukan.

Dalam penelitian ini menggunakan dynamic panel data yang memiliki persamaan sebagai berikut :

$$Invest_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Id_{i,t-1} + \beta_1 Id_{i,t-2} + \beta_1 fd_{i,t} + \beta_2 v_{i,t} + \beta_3 trilemma_{i,t} + \beta_4 fcf_{i,t} + \beta_6 dpr_{i,t} + \beta_7 der_{i,t} + u_{i,t}$$

Dimana

- β : konstanta dalam persamaan regresi
- $id_{i,t}$: merupakan rasio *capital expenditure* dalam perusahaan i pada tahun t. dimana dalam penelitian ini id memiliki 3 model.
- $id_{i,t-1}$: merupakan rasio *capital expenditure* dalam perusahaan i pada tahun t-1. dimana dalam penelitian ini id memiliki 3 model.
- $id_{i,t-2}$: merupakan rasio *capital expenditure* dalam perusahaan i pada tahun t-2. dimana dalam penelitian ini id memiliki 3 model.
- $fd_{i,t}$: adalah *financial distress* perusahaan i pada tahun t.
- $v_{i,t}$: *Firm Value* perusahaan i pada tahun t. value of firm dalam penelitian ini memiliki 2 model.
- $trilemma_{i,t}$: Trilemma index negara untuk perusahaan i pada tahun t.
- $fcf_{i,t}$: rasio *Size* pada perusahaan i tahun t.
- $dpr_{i,t}$: *Dividend payout ratio* pada perusahaan i tahun t.
- $der_{i,t}$: merupakan *financial leverage of the company* rasio total kewajiban terhadap total modal pada perusahaan i tahun t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam hasil regresi *one-step system GMM* di tabel 4.2.2 dapat dilihat bahwa model ini terdiri dari beberapa percobaan dengan *tools* pada variabel yang digunakan berbeda. Pada model 1 investment decision yang digunakan yaitu *fixed asset to total asset ratio* dengan variabel *value* yaitu *economic value added*. Model ke-2 *investment* diukur menggunakan *Working capital* dan pada model ke-3 *investment decision* diukur menggunakan *total asset proxy*. Pada model ke-4 *value* menggunakan penghitungan *payback ratio* dengan *investment decision* yaitu *fixed asset to total asset ratio*, model-5

investment menggunakan *working capital* dan model terakhir *investment decision* diukur menggunakan *total asset proxy*. Pada tabel peneliti dapat melakukan *robustness check* dimana dapat dilihat bahwa koefisien dan *standar error* yang dimiliki oleh variabel kontrol tidak ada perubahan secara substantial sehingga dapat dikatakan bahwa hasilnya robust. Dari tabel di bawah, peneliti juga akan menggunakan model 5 dalam penelitian ini karena banyak nya kesesuaian p-value yang dimiliki untuk mendukung hipotesa yang sudah dibuat pada awal penelitian.

Tabel 1. one-step system GMM model 5

Variables	OLS		RE		FE		Model 5	
	Coef	p	Coef	p	Coef	p	Coef	p
Invest2_L1	0.782*** (0.050)	0	0.782*** (0.050)	0	0.442*** (0.047)	0	0.790** *	0
Invest2_L2	-0.048 (0.049)	0.32 4	-0.048 (0.049)	0.32 4	- (0.042)	0.00 2	-0.098 (0.064)	0.136
Findis	0.043*** (0.013)	0.00 1	0.043*** (0.013)	0.00 1	- (0.012)	0.00 8	-0.040** (0.017)	0.021
Findis_L	0.024* (0.013)	0.06 3	0.024* (0.013)	0.06 3	0.003 (0.011)	0.78 9	0.023 (0.015)	0.145
Value2	0.034** (0.013)	0.01	0.034*** (0.013)	0.01	0.051*** (0.014)	0	0.037* (0.020)	0.072
Value2_L	0.050*** (0.013)	0	0.050*** (0.013)	0	0.034*** (0.012)	0.00 4	-0.049** (0.018)	0.011
Trilemma	0.027** (0.013)	0.04 3	0.027** (0.013)	0.04 2	0.010 (0.015)	0.49 5	0.027* (0.015)	0.08
Trilemma_L	-0.026* (0.013)	0.05 1	-0.026** (0.013)	0.05	- (0.012)	0.00 5	-0.028** (0.013)	0.042
Size	-0.010** (0.004)	0.02 3	-0.010** (0.004)	0.02 2	- (0.024)	0.00 8	-0.011* (0.007)	0.094
DPR	-0.006 (0.004)	0.12 2	-0.006 (0.004)	0.12 1	-0.005 (0.006)	0.44	-0.007* (0.004)	0.059
DER	-0.003 (0.007)	0.67 6	-0.003 (0.007)	0.67 5	-0.001 (0.007)	0.94 4	-0.004 (0.012)	0.719
Constant	0.294*** (0.088)		0.274*** (0.090)		1.261*** (0.372)		0.315** (0.130)	
Observations	398		398		398		398	
R-squared	0.635				0.363			
AR(1)			40		40		0.001	

Variables	OLS		RE		FE		Model 5	
	Coef	p	Coef	p	Coef	p	Coef	p
AR(2)							0.218	
Hansen							0.207	
Sargan							0.000	
number of instruments							39	

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Sumber: Data diolah, 2021

Dari hasil uji pada tabel 1 didapatkan hasil sebagai berikut:

1. *Investment decision* dan *financial distress*

Pada hasil regresi menggunakan *one step system GMM* dapat dilihat bahwa koefisien *financial distress negative* -0.04 signifikan dengan *p-value* sebesar 0.021 terhadap *investment decision*. Pada *fixed effect*, *random effect* dan OLS pun memiliki hasil signifikan dengan arah yang negative maka hasil regresi cukup robust.

Hasil dari regresi tersebut mendukung hipotesa awal penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Camilia dkk (2011) dimana hasil ekonomi utama dari studi tersebut menunjukkan bahwa kelompok perusahaan dengan kondisi neraca yang lemah memiliki kepekaan investasi yang lebih besar terhadap arus kas dan tidak tunduk pada analisis kritis bahwa arus kas dapat menjadi proksi untuk profitabilitas masa depan. Indikator keuangan yang lemah, seperti variasi penjualan yang rendah untuk modal saham, laba bersih/ekuitas pemegang saham yang rendah, dan tingkat likuiditas yang rendah dapat memberikan biaya yang lebih tinggi pada keuangan eksternal perusahaan ini. Perusahaan dengan sensitivitas investasi yang lebih terhadap arus kas lebih besar dan lebih padat modal. Perusahaan yang lebih padat modal memiliki kecenderungan untuk menurunkan profitabilitas karena biaya tetap yang tinggi dan kebutuhan modal yang lebih tinggi daripada perusahaan yang kurang padat modal.

2. *Investment decision* dan *Value of firm*

Pada variabel *value of firm* memiliki koefisien *value of firm positif* 0.037 signifikan dengan *p-value* sebesar 0.072 terhadap *investment decision*. Pada *fixed effect*, *random effect* dan OLS pun memiliki hasil signifikan dengan arah yang positif maka hasil regresi cukup robust.

Hasil dari regresi ini mendukung hipotesa awal penelitian dimana *firm value* memiliki hubungan dengan arah positif terhadap *investment decision*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Dhananjaya (2021) mendapatkan hasil dimana *firm value* memiliki hubungan positive terhadap *investment decision*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Murniati, dkk (2019) mendapatkan hasil Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan investasi dalam usahanya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang terikat. Jika manajer berhasil membuat keputusan investasi yang tepat, maka akan menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal. Hal ini akan ditandai oleh investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Karena investasi yang dilakukan perusahaan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Keputusan investasi berhubungan langsung dengan perusahaan, dalam arti keputusan investasi berkaitan erat dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut akan dianggap sebagai kabar baik yang akan mempengaruhi investor. persepsi terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sudana (2011) menyatakan bahwa keputusan investasi berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dianggap menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena komposisi suatu barang investasi akan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Pada penelitian ini hasil dari lag variabel *value of firm* memiliki pengaruh dengan arah negative, hal ini dapat terjadi karena ketika melakukan

investment decision perusahaan bisa memiliki kemungkinan kegagalan dimana akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Tri Wahyuni, dkk (2013) jika investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, dan hal ini pun akan direspon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik.

3. *Investment decision* dan *trilemma index*

Ketiga pada variabel *trilemma index* memiliki koefisien *value of firm* negatif -0.028 cukup signifikan dengan *p-value* sebesar 0.042 terhadap *investment decision*. Pada *fixed effect*, *random effect* dan OLS pun memiliki hasil signifikan dengan arah yang negative maka hasil regresi cukup robust.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bokpin (2017) dimana matriks korelasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara ukuran penelitiannya tentang kelestarian lingkungan dan *investment*. Mengingat bahwa tindakan penelitian adalah tindakan penipisan, hubungan positif menandakan bahwa degradasi lingkungan meningkat dengan masuknya investasi. Namun penting untuk dicatat bahwa korelasi positif antara investasi dan degradasi lingkungan tidak disalahartikan sebagai kausalitas ketika bukti model empiris belum ditunjukkan. Dalam penelitian Peylo, dkk (2014) mengatakan pertimbangan *additional sustainability* dapat meningkatkan kinerja keuangan, misalnya dengan mengecualikan risiko yang diidentifikasi secara kualitatif dari portofolio (dan dengan demikian menstabilkan kinerjanya) dan dengan mengidentifikasi perusahaan yang akan makmur dari minat pasar baru dalam produk berkelanjutan. Maka dari itu penelitian ini, *trilemma index* memiliki pengaruh dikarenakan *trilemma* merupakan index yang mengukur tingkat suatu negara dalam melestarikan lingkungan keberlanjutan terutama di sektor perusahaan tambang.

4. *Investment decision* dan Variabel kontrol

Variabel kontrol pada penelitian ini yaitu *size* memiliki koefisien *negative* -0.011 signifikan dengan *p-value* 0.094 Pada *fixed effect*, *random effect* dan OLS pun memiliki hasil signifikan dengan arah yang negative maka hasil regresi cukup robust.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesa awal yang dimiliki. Pada *dividend payout ratio* memiliki koefisien *negative* -0.007 signifikan dengan *p-value* 0.059 Pada *fixed effect*, *random effect* dan OLS pun memiliki hasil signifikan dengan arah yang negative maka hasil regresi cukup robust dan *debt to equity ratio* memiliki hasil yang tidak signifikan, maka variabel ini tidak mendukung hipotesa awal pada penelitian ini.

Untuk menghasilkan instrumen internal, SYS-GMM membentuk dua sistem persamaan: satu persamaan dalam bentuk level dan satu lagi dalam bentuk diferensial. Menggunakan kondisi momen, menghasilkan dua jenis instrumen; satu kelompok instrumen tingkat ketertinggalan dan kelompok lainnya adalah instrumen yang dibeda-bedakan pertama. Terakhir, persamaan dalam bentuk level diinstrumentasikan dengan instrumen berdiferensiasi sedangkan persamaan pada first difference diinstrumentasi dengan instrumen pada level lag agar valid (Roadman, 2009).

KESIMPULAN

Financial distress memiliki pengaruh dengan arah *negative* terhadap *investment decision* pada perusahaan tambang besar di seluruh dunia pada tahun 2010-2019 yang berarti pada perusahaan tambang besar di dunia, perusahaan yang memiliki keterpurukan financial pada perusahaan nya cenderung melakukan *investment decision* dengan tujuan untuk memulihkan keadaan financial perusahaan nya, *financial distress* disini juga dapat terjadi bukan karena setelah perusahaan melakukan *investment decision* maka perusahaan akan mengalami keterpurukan keuangan, hal ini dapat terjadi salah satunya karena dengan melakukan *investment decision* dapat membuat keuangan perusahaan seolah-olah berkurang namun kondisi keuangan dapat berkurang bisa terjadi karena pendanaan yang dilakukan perusahaan dalam melakukan investasi. Maka dalam penelitian ini, perusahaan-perusahaan tambang yang diteliti yang memiliki keterpurukan financial melakukan keputusan investasi dengan harapan memperbaiki keadaan perusahaannya. Namun tidak semua hasil dari investasi itu dapat membuat nilai perusahaan naik, karena nilai perusahaan naik tidak hanya dari investasi yang dilakukan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsanjani, J. J., Helbich, M., Kainz, W., & Boloran, A. D. (2013). Integration of logistic regression, Markov chain and cellular automata models to simulate urban expansion. *International Journal of Applied Earth Observation and Geoinformation*, 265-275.
- Bokpin, G. A. (2017). Foreign Direct Investment and Environmental Sustainability in Africa: The Role of Institutions and Governance. *Research in International Business and Finance*, 239-247.
- Brigham, E., & Daves, P. (2003). *Intermediate Financial Management with Thomson One*. United States of America: Cengage South-Western.
- Budagaga, A. R. (2020). Dividend policy and market value of banks in MENA emerging markets: residual income approach. *Journal of Capital Markets Studies*.
- Campbell, S., Greenwood, M., Prior, S., Shearer, T., Walkem, K., Young, S., . . . Walker, K. (2020). Purposive sampling: complex or simple? Research case examples. *Journal of Research in Nursing*, 1-10.
- Cole, C. J., & Jones, C. L. (2014). The Quality of Management Forecasts of Capital Expenditures and Store Openings in MD&A. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 127-149.
- Delen, D., Kuzey, C., & Uyar, A. (2013). Measuring firm performance using financial ratios: A decision tree approach. *Expert Systems with Applications*, 3970-3983.
- Dhananjaya, K. (2021). Market valuation and corporate investment in India. *Vilakshan - XIMB Journal of Management*.
- Dilla, W., Janvrin, D., & Perkins, J. (2019). Do environmental responsibility views influence investors' use of environmental performance and assurance information? *Management and Policy Journal*, 476-497.
- Escalera-Chávez, M. E., Kramer, C. A., & Santillán, A. G. (2015). Financial Decision and Its Relationship with Economic Value Added. *Mediterranean Journal of Social Science*, 278-284.
- Escalera-Chávez, M. E., Rojas-Kramer, C. A., & García-Santillán, A. (2015). Financial Decision and Its Relationship with Economic Value Added. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 278-284.
- Gardner, J. C., McGowan, C. B., & Moeller, S. E. (2013). Applying The Size To Equity Valuation Model To Coca-Cola. *Journal of Business & Economics Research*, 629-636.
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *7th International Conference On Financial Criminology 2015*, 190-201.
- Hill, R. C., Griffiths, W. E., & Lim, G. C. (2017). *Principles of Econometrics*. Hoboken: Wiley.
- Hilton, R. W., & Platt, D. E. (2016). *Managerial Accounting Creating Value in a Dynamic Business Environment*. New York: Mc Graw Hill Education.
- Humphreys, D. (2020). Mining productivity and the fourth industrial revolution. *Mineral Economics*, 115-125.
- López-Gutiérrez, C., Sanfilippo-Azofra, S., & Torre-Olmo, B. (2014). Investment decisions of companies in financial distress. *Business research Quarterly*, 174-187.
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). Corporate governance mechanisms and corporate investments: evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance Management*.