

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor energi merupakan penggerak utama perekonomian di Indonesia. Dengan kekayaan alam melimpah seperti batu bara, minyak dan gas bumi, bijih besi, timah, serta berbagai jenis logam, Indonesia memiliki potensi energi yang sangat besar. Potensi ini tidak hanya menjadi sumber pendapatan utama negara melalui royalti, pajak, dan dividen, tetapi juga merupakan indikator penting bagi investor dalam menilai nilai suatu perusahaan (Dyah et al., 2025).

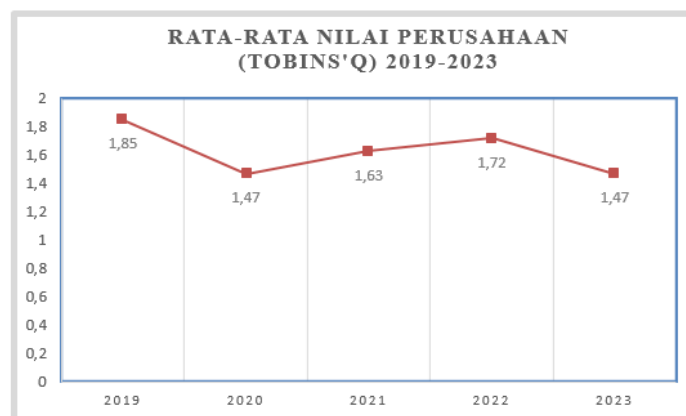
Melihat peran vital sektor energi tersebut, perusahaan-perusahaan di dalamnya berupaya keras untuk menerapkan prinsip manajerial yang mendukung citra positif di mata investor, konsumen, dan masyarakat. Upaya ini menjadi krusial, terutama di tengah meningkatnya permintaan energi global dan ketidakpastian pasar yang tercermin dari fluktuasi harga energi. Ketidakstabilan harga, seperti pada minyak, gas, dan sumber energi lainnya, dapat berdampak signifikan terhadap pendapatan perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan mengelola risiko fluktuasi harga melalui strategi lindung nilai (*hedging*) yang efektif menjadi kunci dalam menjaga stabilitas dan nilai (Jihadi et al., 2021). Namun, mencapai kondisi tersebut tidaklah mudah, setiap perusahaan dituntut bersaing aktif untuk mempertahankan eksistensi dan memperoleh keuntungan, termasuk untuk menarik minat investor. Salah satu strategi utamanya adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan demi mengoptimalkan kemakmuran dan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Saputro & Danarsari (2024) perusahaan yang memiliki harga saham tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Harga saham sendiri adalah nilai yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal, yang tercatat sebagai harga penutupan pada akhir periode perdagangan (Gunawan, 2020). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut (Bakhtiar & Rokhayati, 2023). Harga saham yang meningkat mencerminkan tingkat kepercayaan pasar yang tinggi terhadap kinerja perusahaan saat ini serta prospek pertumbuhannya di masa mendatang. Kinerja perusahaan tersebut umumnya tercermin melalui laporan keuangan, yang berfungsi sebagai sumber informasi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi di pasar modal. Semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan, maka semakin besar pula keyakinan investor terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut (Jannah & Efendi, 2023).

Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting dalam menentukan keberlangsungan operasional suatu entitas bisnis. Nilai ini dapat diilustrasikan melalui perbandingan antara harga saham yang diperdagangkan di pasar dengan nilai buku (*book value*) perusahaan, yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan tersebut (Ningrum, 2022). Terdapat berbagai metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* karena rasio ini mampu mencerminkan performa perusahaan, khususnya dalam melihat potensi nilai pasar dari entitas bisnis (Suwantono & Indah, 2025). Semakin tinggi nilai rasio

Tobin's Q, maka semakin baik pula nilai perusahaan yang ditunjukkan. Sebaliknya, apabila rasio *Tobin's Q* berada di bawah satu (*undervalued*), hal ini mencerminkan bahwa nilai perusahaan berada dalam kondisi yang kurang optimal (Hasanuddin, 2021).

Fenomena yang diamati dalam penelitian ini berkaitan dengan pergerakan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor energi selama periode 2019–2023. Pemilihan sektor ini didasarkan pada fakta bahwa perusahaan-perusahaan tersebut beroperasi di industri energi yang memiliki peran penting dalam pemenuhan kebutuhan energi global. Namun, di sisi lain, aktivitas operasionalnya juga memberikan dampak lingkungan yang cukup signifikan. Selain itu, nilai perusahaan di sektor ini menunjukkan dinamika yang terus berubah setiap tahunnya, sehingga menarik untuk diteliti lebih lanjut. Berikut ini disajikan grafik yang menunjukkan rata-rata nilai perusahaan berdasarkan perhitungan *Tobin's Q* pada beberapa perusahaan di sektor energi.



Gambar 1. 1 Rata-Rata *Tobin's Q* Sektor Energi tahun 2019-2023
Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan gambar 1.1, terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan sektor energi yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* pada periode 2019 hingga 2023 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020, nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,38, namun kemudian naik sebesar 0,16 pada tahun 2021. Kenaikan berlanjut pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,09, dan kembali menurun lagi sebesar 0,25 pada tahun 2023. Meskipun demikian, jika mengacu pada grafik, rata-rata nilai *Tobin's Q* sepanjang tahun 2019 hingga 2022 tetap berada di atas angka satu. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi *overvalued*, yang mengindikasikan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset perusahaan secara efisien (Yulianti & Sundari, 2023). Namun demikian, tren penurunan nilai perusahaan yang terjadi secara berkelanjutan dapat menimbulkan permasalahan, karena dapat mengurangi kepercayaan investor dan melemahkan daya tarik perusahaan di pasar modal (Kolamban et al., 2020).

Penurunan nilai perusahaan yang terjadi menunjukkan adanya ketidaksesuaian dengan tren peningkatan minat investasi yang seharusnya menjadi sinyal positif bagi pasar. Fenomena ini tidak dapat dilepaskan dari konteks global dan nasional yang memengaruhi aktivitas ekonomi secara keseluruhan. Pada tahun 2019 hingga 2020, dunia, termasuk Indonesia, menghadapi pandemi COVID-19 yang menyebabkan perlambatan ekonomi signifikan. Namun, beberapa perusahaan di sektor energi mulai menunjukkan pemulihan dengan mencatatkan peningkatan kinerja pada periode setelah pandemi. Berdasarkan informasi dari cbcbindonesia.com, salah satu contohnya

adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITM) yang berhasil mencatatkan laba bersih sebesar USD 118 juta atau sekitar Rp1,71 triliun (mengacu pada kurs Rp14.500 per USD) pada semester pertama tahun 2021. Kenaikan laba bersih ini didorong oleh membaiknya harga batu bara di pasar global, setelah sebelumnya mengalami penurunan signifikan pada tahun 2020. Pada enam bulan pertama tahun 2021, harga rata-rata batu bara tercatat sebesar USD 74,7 per ton, meningkat sekitar 34% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya yang hanya mencapai USD 55,7 per ton (Nugroho & Hakim, 2023).

Kenaikan kinerja tidak hanya dialami oleh PT Indo Tambangraya Megah Tbk, tetapi juga dirasakan oleh sejumlah perusahaan lain di sektor energi. Sebagai contoh, PT Elnusa Tbk (ELSA) berhasil mencatatkan rekor pertumbuhan pendapatan kuartalan tertinggi sepanjang sejarah, di mana pendapatan konsolidasi pada sembilan bulan pertama tahun 2022 mencapai Rp8,98 triliun, naik 5% dari periode yang sama tahun sebelumnya. Pertumbuhan ini turut berkontribusi pada lonjakan laba bersih konsolidasi sebesar 40% (Rahmayanti & Handoko, 2022). Kinerja positif serupa juga ditunjukkan oleh PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) yang mencatatkan laba bersih sebesar Rp1,1 triliun sepanjang tahun 2020, mengalami kenaikan 20% dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan ini didukung oleh pertumbuhan pendapatan perusahaan sebesar 45%. Kondisi ini menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memanfaatkan momentum pasar untuk meningkatkan profitabilitas dan pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena kenaikan nilai perusahaan umumnya tercermin melalui peningkatan

harga saham di pasar modal (Saputro & Danarsari, 2024). Selain itu, indikator lain yang dapat mencerminkan peningkatan nilai perusahaan adalah performa atau kinerja perusahaan yang baik (Sari et al., 2023).

Ketika harga saham naik dan kinerja perusahaan dinilai positif, hal ini cenderung menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Penambahan modal dari pihak eksternal tentu akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, karena dapat memperkuat struktur permodalan untuk mendukung kegiatan bisnisnya. Meskipun perusahaan telah memiliki modal internal, dukungan dana dari investor eksternal dapat semakin memperkuat kapasitas perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Seperti yang dijelaskan oleh (Mulyadi, 2023) aktivitas merupakan tindakan yang dilakukan individu dalam kehidupan sehari-hari di lingkungan sosialnya. Konteks bisnis memaknai aktivitas sebagai seluruh proses dan kegiatan yang bertujuan mencapai sasaran usaha. Kelancaran aktivitas perusahaan serta kemampuan manajemen dalam menjalankan fungsi pengelolaan menjadi salah satu perhatian utama bagi investor sebelum mereka memutuskan untuk menanamkan modal. Adanya penurunan harga dan peningkatan biaya operasional dapat memberikan dampak negatif terhadap minat investor, yang pada akhirnya turut memengaruhi penurunan nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai dengan mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhinya, baik yang berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun dari luar perusahaan (eksternal). Beberapa faktor yang dipandang relevan dalam memengaruhi nilai perusahaan antara lain

profitabilitas, *leverage*, kepemilikan asing, dan kebijakan dividen. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, yang dinilai melalui berbagai indikator seperti *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (Yuwono & Aurelia, 2021). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar potensi perusahaan untuk memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Menurut Rolanta et al. (2020), profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja yang sehat dan mengindikasikan potensi pertumbuhan jangka panjang. Penelitian oleh Jihadi et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena laba yang tinggi mencerminkan efisiensi operasional dan meningkatkan minat investor. Hal serupa juga dikemukakan oleh Setyabudi (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara langsung berdampak terhadap kenaikan harga saham, yang menjadi indikator nilai perusahaan. Meski demikian, Rohmatulloh (2023) dan Kolamban et al. (2020) menyebutkan bahwa profitabilitas tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun memiliki hubungan langsung dengan peningkatan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan adanya perbedaan hasil dalam temuan-temuan sebelumnya.

Selain faktor di atas, terdapat pula *leverage* sebagai elemen yang turut menentukan nilai perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya, biasanya diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) (Iswara et al., 2022). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek dan jangka panjang. Menurut Cahyaningtyas et al.

(2023), DER yang rendah menandakan struktur keuangan yang sehat karena perusahaan tidak terlalu bergantung pada pembiayaan eksternal. Rohmatulloh (2023), Nadia et al. (2023) dan Rahmawati & Rinofah (2021) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena penggunaan utang yang optimal mampu meningkatkan pengembalian ekuitas selama perusahaan dapat mengelola beban bunga dengan baik. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian oleh Sari et al. (2023) dan Juana & Jonnardi (2023) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini membuka peluang untuk melihat lebih dalam mengenai peran *leverage* berdasarkan konteks sektor industri dan kondisi makroekonomi.

Selanjutnya, selain faktor internal seperti profitabilitas dan *leverage*, kepemilikan asing juga menjadi aspek penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan asing mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh investor dari luar negeri. Menurut Rahmayanti & Handoko (2022), keberadaan investor asing sering kali diasosiasikan dengan kualitas tata kelola perusahaan yang lebih baik, karena mereka cenderung menerapkan kontrol yang ketat terhadap manajemen. Penelitian oleh Nadia et al. (2023) mendukung pandangan ini dengan menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Saputro & Danarsari (2024) bahwa kepemilikan asing justru tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, disebabkan karena beberapa investor asing hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek tanpa terlibat dalam keputusan strategis

perusahaan, sehingga tidak berkontribusi pada peningkatan nilai jangka panjang. Perbedaan ini mencerminkan ketidakkonsistenan dalam literatur empiris mengenai pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

Terakhir, kebijakan dividen juga menjadi faktor yang banyak diteliti dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, dan hal ini dinilai sebagai sinyal positif bagi investor mengenai stabilitas dan prospek perusahaan. Yuwono & Aurelia (2021) menyebutkan bahwa kebijakan dividen yang baik dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Sari et al. (2023), Setyabudi (2021), dan Putu et al. (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pembagian dividen dianggap sebagai cerminan kekuatan keuangan perusahaan. Namun, hasil yang berbeda disampaikan oleh Rohmatulloh (2023) dan Nadia et al. (2023) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini bisa jadi disebabkan oleh perbedaan sektor industri, struktur modal, atau preferensi investor yang berbeda-beda dalam menanggapi strategi pembagian laba perusahaan.

Berdasarkan adanya gambaran mengenai nilai perusahaan yang cenderung fluktuatif serta ketidakkonsistenan hasil temuan pada penelitian-penelitian sebelumnya, maka kondisi tersebut menunjukkan adanya celah penelitian (*research gap*) yang relevan untuk ditelusuri lebih lanjut. Oleh karena itu, hal ini menjadi dasar yang menarik untuk dilakukan penelitian lanjutan guna mengisi kesenjangan yang masih ada dalam literatur terkait. Berdasarkan latar

belakang tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian yang mengangkat judul ”PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, KEPEMILIKAN ASING, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini difokuskan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan.

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dapat diperoleh dari hasil penelitian ini di antaranya:

1. Manfaat Teoritis

Secara teoretis, kontribusi penelitian ini adalah menambah wawasan dan keilmuan di bidang yang dikaji, serta dapat dijadikan referensi untuk penelitian di masa depan.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Dari sisi praktis, perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai masukan dalam pengambilan keputusan manajerial yang lebih terukur. Temuan mengenai pengaruh signifikan atau tidaknya masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan dapat menjadi pertimbangan dalam merumuskan kebijakan internal.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberikan informasi terhadap investor terkait kinerja dan prospek nilai perusahaan di sektor energi, sehingga meminimalisir tingkat kesalahan pengambilan keputusan untuk berinvestasi.