

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham dan menjamin kelangsungan bisnis, pembentukan dan operasi perusahaan harus mengoptimalkan sumber daya untuk memaksimalkan laba dan ekspansi bisnis demi kepentingan semua pemangku kepentingan. Sebagai ukuran nilai pasar perusahaan, kenaikan harga saham mencerminkan kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien. Harga saham yang tinggi mencerminkan *return* besar dari *capital gain*, sementara harga saham yang rendah menunjukkan *return* yang minim. Harga saham tidak mencerminkan nilai perusahaan seutuhnya karena hanya merepresentasikan persepsi pasar yang dipengaruhi sentimen, fluktuasi jangka pendek, dan faktor eksternal. Aspek fundamental seperti kapitalisasi pasar dan rasio keuangan juga tidak tercakup dalam harga saham Hal ini sesuai dengan pendapat Yohanes Indrayono (2022) yang menyatakan bahwa penilaian nilai perusahaan secara menyeluruh memerlukan lebih dari sekedar harga sahamnya. Indikator seperti Tobin's Q, rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian asetnya, dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio ini menilai seberapa besar nilai yang dihasilkan bisnis dari asetnya.

Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk meraih keuntungan dan membangun kepercayaan investor serta

publik. Menurut Hidayat (2024), nilai ini terbentuk dari konsistensi operasional perusahaan dan pengelolaan aset yang berdampak pada harga saham. Sementara Azizul Kholis et al. (2024) menekankan bahwa nilai perusahaan menggambarkan prospek kesejahteraan pemegang saham di masa depan. Dari kedua perspektif tersebut, nilai perusahaan dapat dipahami sebagai jumlah yang bersedia dikeluarkan oleh investor untuk membeli saham suatu perusahaan, mencerminkan persepsi mereka terhadap keberhasilan bisnis. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kuat kepercayaan investor dan potensi kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, nilai yang rendah menandakan penurunan kepercayaan dan manfaat ekonomi yang minim. Karena memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham merupakan tujuan utama perusahaan, manajemen memberi perhatian tinggi pada pertumbuhan nilai perusahaan melalui teknik yang berkelanjutan.

Perusahaan energi terkemuka di BEI seperti Pertamina (penyumbang pajak Rp224,53 triliun pada 2023), Medco Energy (MEDC), dan Indika Energy (INDY)—memainkan peran vital dalam perekonomian Indonesia melalui penyediaan energi fosil untuk transportasi, industri, dan ekspor batu bara yang menjadi sumber devisa utama (CNBC Indonesia, 2024). Di dalam negeri, sektor ini mendorong industrialisasi, pembangunan infrastruktur, serta program CSR di wilayah penghasil energi seperti Kalimantan dan Sumatra. Di sisi lain, tantangan besar mengintai, terutama ketergantungan pada bahan bakar fosil yang semakin tidak relevan di tengah tekanan global untuk transisi ke energi hijau. Pandemi COVID-19 sempat memukul permintaan energi, sementara komitmen internasional untuk mengurangi emisi karbon memaksa perusahaan berinovasi, seperti

diversifikasi ke energi terbarukan (surya, angin, biomassa), agar tetap kompetitif dan mempertahankan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Menurut Liputan6 (2021), indeks saham energi BEI turun 6,47% pada 2021 akibat pandemi COVID-19 yang menekan permintaan global, dengan saham seperti PGAS (-19,94%) dan INDY (-8,67%) terdampak signifikan. Di 2022 (Liputan6, 2022), konflik Rusia-Ukraina melonjakkan harga batu bara hingga 135%, mendorong kenaikan saham Adaro Minerals (+1.585%) dan Bayan Resources (+706,48%), meski proyeksi penurunan harga 2023 mengikis optimisme. Pada 2023 (Kontan.co.id), indeks energi kembali turun 10,02% karena normalisasi harga batu bara dan penurunan permintaan China, meski ADRO tetap naik 8,3% berkat diversifikasi bisnis.

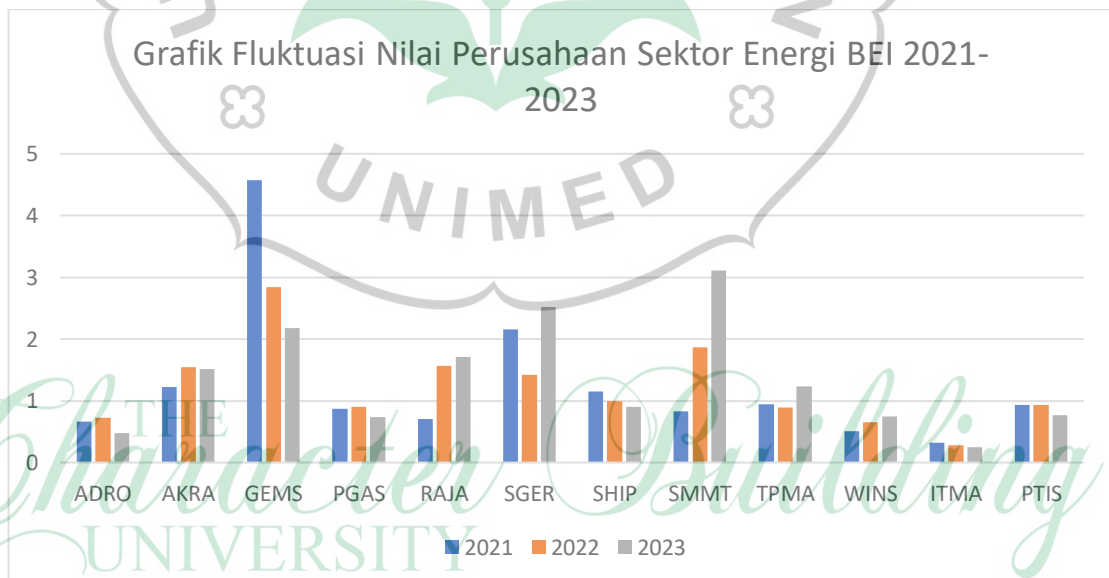
Sektor energi (IDX Energy) menjadi indeks terburuk di BEI dengan penurunan 23,76% pada semester I-2023 (IDX Channel, 2023), dipicu anjloknya harga komoditas (batu bara, minyak, gas), penurunan permintaan pasca-pandemi, dan tekanan transisi energi hijau, di mana saham emiten utama seperti BYAN (Rp23.800 → Rp15.500), ADRO (Rp3.850 → Rp2.230), PGAS (Rp1.770 → Rp1.305), dan MEDC (Rp1.430 → Rp890) terpukul, sementara emiten energi alternatif (ETWA, JSKY, SEMA) berisiko delisting dengan harga saham di bawah Rp200.

Tabel 1. 1 Fenomena Fluktuasi Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Sektor Energi BEI Tahun 2021-2023

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)		
			2021	2022	2023
1	Adaro Energy Indonesia Tbk	ADRO	0,664	0,731	0,473
2	AKR Corporindo Tbk	AKRA	1,221	1,550	1,514
3	Golden Energy Mines Tbk.	GEMS	4,573	2,842	2,182

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)		
			2021	2022	2023
4	Perusahaan Gas Negara Tbk	PGAS	0,871	0,899	0,732
5	Rukun Raharja Tbk	RAJA	0,710	1,567	1,706
6	Sumber Global Energy Tbk	SGER	2,156	1,419	2,521
7	Sillo Maritime Perdana Tbk	SHIP	1,148	0,993	0,907
8	Golden Eagle Energy Tbk	SMMT	0,827	1,871	3,114
9	Trans Power Marine Tbk	TPMA	0,945	0,893	1,238
10	Wintermar Offshore Marine Tbk.	WINS	0,513	0,655	0,750
11	Sumber Energi Andalan Tbk.	ITMA	0,323	0,280	0,253
12	Indo Straits Tbk.	PTIS	0,936	0,937	0,766

(Sumber : Olah data, 2025)



(Sumber : Olah data, 2025)

Gambar 1. 1 Grafik Dinamika Nilai Perusahaan Sektor Energi BEI Tahun 2021-2023

Pada grafik dan tabel diatas dapat dilihat fluktuasi berbagai nilai perusahaan sektor energi tahun 2021-2023 yang diukur dengan *Tobin's Q* terdapat berbagai perusahaan yang mengalami kenaikan nilai perusahaan dan bisnis yang mengalami

penurunan nilai. Nilai perusahaan berfluktuasi untuk sejumlah saham. Saham-saham yang mengalami penurunan nilai perusahaan meliputi ADRO, GEMS, SHIP. Sementara itu, saham-saham yang mengalami kenaikan nilai perusahaan mencakup SMMT, AKRA, RAJA. Perbedaan kondisi perusahaan, baik yang mengalami penurunan maupun kenaikan nilai, mendorong perlunya peninjauan ulang faktor-faktor penentu nilai perusahaan. Periode penelitian 2021-2023 dipilih karena dinamika signifikan di sektor energi, seperti dampak pemulihan paska-pandemi COVID-19, transisi energi, dan kebijakan energi hijau, sehingga kajian ini relevan untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor pada nilai perusahaan.

Prediktor pertama yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah set peluang investasi. Myers dan Turnbull (dalam Salsabila, 2024) mendefinisikan peluang investasi sebagai seluruh kemungkinan kombinasi portofolio aset perusahaan, mencakup alternatif investasi masa depan yang dipengaruhi pertumbuhan aset dan opsi investasi tersedia. Di sektor energi, Adebayo et al. (2024) menyatakan kebijakan berkelanjutan dan adopsi teknologi ramah lingkungan pada perusahaan minyak/gas meningkatkan daya tarik investasi. Tangngisalu et al. (2023) menegaskan bahwa set peluang investasi yang lebih besar yang ditandai oleh beragam proyek potensial menciptakan persepsi positif di kalangan investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, sementara set yang lebih kecil dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Salsabila (2024) menemukan pengaruh positif set keputusan investasi terhadap nilai saham, tetapi hasil berbeda muncul pada studi Harwanto (2024) yang menyatakan set peluang investasi tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

Prediktor kedua yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah *Leverage*. Menurut Harahap (2018:306), Rasio *leverage* menggambarkan hubungan antara utang Perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini menunjukkan sejauh mana bisnis dibiayai oleh utang atau sumber luar dalam kaitannya dengan kemampuan modal yang dijelaskan. Penelitian yang dilakukan oleh Lamba (2022) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Syahrani et al. (2023) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Lamba (2022) menyatakan bahwa optimalisasi utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan dana dari utang dapat digunakan untuk operasional guna menghasilkan laba yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Prediktor ketiga yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah tangibilitas aset. Menurut Wahyuliza (2024), rasio aset tetap (*Asset Tangibility*) menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan pada aset tetap, seperti bangunan, peralatan, properti, dan mesin, dibandingkan dengan aset lancar, seperti piutang dan kas. Kepemilikan aset tetap yang besar meningkatkan jaminan yang dimiliki perusahaan, sehingga mempermudah akses perolehan hutang. Hal ini memperkuat kepercayaan investor, karena aset tetap dapat dijadikan collateral untuk pelunasan utang jika terjadi kebangkrutan. Dengan kata lain, ketersediaan aset tetap mengurangi risiko bagi kreditor dan investor karena nilai aset tersebut dapat dikonversi untuk membayar komitmen keuangan perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Faziaturrohmah (2020) mengungkapkan bahwa wujud aset memiliki

dampak positif terhadap nilai perusahaan, namun Vukovic (2024) menemukan bahwa wujud aset memiliki dampak negatif.

Prediktor keempat yang mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah perputaran Modal Kerja. Menurut Kasmir (2022:184) Modal kerja adalah metrik yang mengukur efektivitas penggunaan modal kerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan pengelolaan aset dan kewajiban yang efektif, yang berpotensi meningkatkan laba bersih dan arus kas operasional, serta menciptakan persepsi positif di mata investor. Sebaliknya, perputaran modal kerja yang lambat dapat mengindikasikan masalah pengelolaan keuangan, yang menurunkan daya tarik perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan modal kerja yang baik merupakan komponen penting dalam menghasilkan nilai perusahaan. Octaviana (2022) menemukan bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, Wianda et al. (2024) menemukan bahwa perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan fenomena yang telah dijabarkan, serta mempertimbangkan perbedaan temuan penelitian terkait empat faktor pengaruh terhadap nilai perusahaan, peneliti memutuskan mengambil judul penelitian **“Pengaruh set peluang investasi, leverage, tangibilitas aset, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2023”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjabaran atas latar belakang masalah yang telah dijabarkan, maka peneliti merumuskan identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Kondisi geopolitik, perdagangan internasional dan ekonomi global menimbulkan penilaian yang dinamis terhadap perusahaan sektor energi sehingga mengakibatkan fluktuasi nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
2. Sebagian perusahaan sektor energi mengalami kenaikan nilai perusahaan namun sebagian lainnya mengalami penurunan nilai dan stagnansi nilai perusahaan tahun dari 2021-2023.
3. Terdapat berbagai keterbatasan dalam menggunakan hanya harga saham dalam mengukur nilai perusahaan sehingga perlu menggunakan rumus lain seperti *Tobin's Q*.
4. Terdapat berbagai perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh set peluang investasi, *leverage*, tangibilitas asset, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menyatakan terdapat pengaruh signifikan sementara beberapa penelitian lainnya menyatakan pengaruh tidak signifikan.
5. Apakah Set Peluang Investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?

6. Apakah *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
7. Apakah Tangibilitas Aset memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
8. Apakah Perputaran Modal Kerja memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
9. Apakah set peluang investasi, *leverage*, tangibilitas aset, dan perputaran modal kerja memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?

1.3 Pembatasan Masalah

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini peneliti mempersempit fokus pada beberapa faktor saja, yaitu investment opportunity set, *leverage*, tangibilitas aset, dan perputaran modal kerja, untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjabaran latar belakang, identifikasi masalah dan pembatasan masalah di atas, maka dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Set Peluang Investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
2. Apakah *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
3. Apakah Tangibilitas Aset memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
4. Apakah Perputaran Modal Kerja memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
5. Apakah set peluang investasi, *leverage*, tangibilitas asset, dan perputaran modal kerja memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjabaran mengenai latar belakang, identifikasi masalah, pembatasan masalah, dan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Untuk mengidentifikasi pengaruh set peluang investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023.
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh tangibilitas aset terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023?
4. Untuk mengidentifikasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023
5. Untuk mengidentifikasi pengaruh set peluang investasi, *leverage*, tangibilitas aset, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi semua pihak yang berkepentingan, baik dari segi teoritis maupun praktis.

1. Bagi Peneliti :

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh peluang investasi, *leverage*, tangibilitas aset, dan perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan sektor energi di BEI (2021-2023). Selain kontribusi akademis, penelitian ini

juga mengembangkan kemampuan peneliti dalam analisis fenomena, penulisan ilmiah, dan pemahaman konsep akuntansi

2. Bagi Institusi:

Penelitian ini memberikan kontribusi kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya dalam pertimbangan investasi pada saham perusahaan sektor energi dengan mempertimbangkan faktor faktor yang dikaji dalam penelitian ini yaitu set peluang investasi, *leverage*, tangibilitas aset, dan perputaran modal kerja. .

3. Untuk Penelitian Selanjutnya:

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian lanjutan untuk mengeksplorasi faktor keuangan/non-keuangan yang belum terbahas terkait nilai perusahaan, baik di sektor energi maupun sektor lain, guna memperkaya khazanah akademis tentang analisis multidimensi nilai perusahaan lintas sektor.