

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha pada era globalisasi menunjukkan dinamika yang semakin kompleks, terutama pada sektor energi seperti minyak, gas, dan batu bara. Sektor ini memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia karena menjadi sumber utama energi serta berkontribusi terhadap penerimaan negara dan pertumbuhan ekonomi. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sub sektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi perhatian utama investor karena karakteristik industrinya yang padat modal, berisiko tinggi, serta sangat dipengaruhi kondisi ekonomi global dan fluktuasi harga komoditas.

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor energi mengalami perubahan yang signifikan, terutama periode 2021–2025 yang ditandai dengan pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19. Peningkatan aktivitas ekonomi global mendorong kenaikan permintaan energi, yang berdampak meningkatnya harga minyak dan batu bara, khususnya tahun 2022 akibat konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina. Harga komoditas energi tidak selalu stabil dan cenderung mengalami fluktuasi yang tajam pada periode berikutnya. Kondisi ini menyebabkan kinerja keuangan perusahaan di sektor energi mengalami perubahan yang tidak konsisten dari waktu ke waktu.

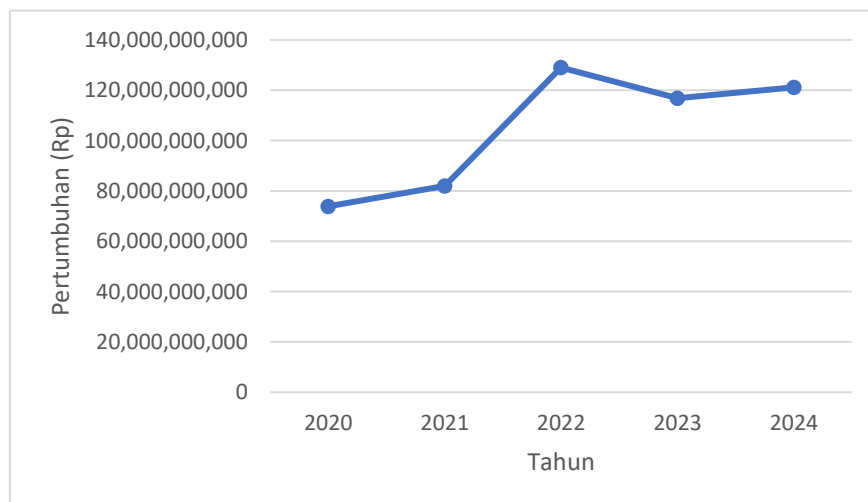
Fenomena peningkatan kinerja keuangan khususnya dari sisi laba, tidak selalu diikuti peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham. Dalam beberapa kasus, terdapat perusahaan dengan profitabilitas tinggi, namun nilai perusahaannya tidak mengalami peningkatan. Sebaliknya, terdapat pula perusahaan dengan kinerja laba yang relatif stabil namun memiliki nilai perusahaan yang tinggi di pasar. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi satu faktor, melainkan berbagai faktor internal perusahaan yang saling berkaitan. Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor serta menarik minat untuk berinvestasi. Perusahaan akan berupaya meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan kinerja keuangan.

Penelitian ini didukung beberapa landasan teori. Pertama, *signaling theory* bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan yang dipublikasikan. Tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, *trade-off theory* bahwa perusahaan akan berusaha mencapai struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang (Brigham & Houston, 2020). Dalam konteks perusahaan minyak, gas, dan batu bara yang memiliki kebutuhan modal besar, penggunaan utang menjadi hal yang umum.

Lebih lanjut, *agency theory* menjelaskan adanya potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan keuangan

(Jensen & Meckling, 1976). Keputusan terkait likuiditas dan struktur modal yang diambil manajemen tidak selalu mencerminkan kepentingan investor sehingga dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat dijelaskan melalui konsep asimetri informasi bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tingkat transparansi yang lebih tinggi dan akses informasi yang lebih luas dibandingkan perusahaan kecil (Sari et al., 2025).

Faktor pertama yang diduga memengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan menghasilkan laba. Fenomena yang terjadi pada sektor energi menunjukkan bahwa hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan tidak selalu berjalan searah. Berikut data laba bersih pada sektor energi yang terdaftar di BEI.



Gambar 1. 1 Laba Bersih Perusahaan Energi (2020-2024)
Sumber: Data diolah, 2026

Grafik laba bersih sektor energi pada periode 2020–2024 menunjukkan adanya fluktuasi yang dipengaruhi berbagai faktor internal dan eksternal. Pada 2020

hingga 2022 laba meningkat signifikan, dari sekitar 73 miliar menjadi 130 miliar disebabkan pemulihan permintaan energi *pasca* pandemi, lonjakan harga minyak & gas dan batu bara, serta peningkatan profitabilitas yang memberikan sinyal positif bagi investor. Ukuran perusahaan yang besar dan kebijakan dividen yang konsisten turut memperkuat kepercayaan pasar. Pada 2023 nilai perusahaan menurun menjadi sekitar 118 miliar akibat melemahnya harga energi global, meningkatnya biaya produksi karena inflasi, serta ketidakpastian pasar akibat transisi menuju energi terbarukan yang menekan profitabilitas dan likuiditas. Pada 2024 nilai perusahaan kembali meningkat menjadi sekitar 122 miliar karena stabilisasi harga energi, perbaikan efisiensi operasional, serta konsistensi pembagian dividen yang memulihkan optimisme investor. Penelitian Hasan & Meidiyustiani (2023) dan Rahma & Oktaviani (2024) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Clarinda et al. (2023) dan Dharmaputra et al. (2022) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, likuiditas juga menjadi faktor penting dalam menilai kondisi keuangan. Likuiditas menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Muslichah & Bahri, 2021). Pada periode *pasca* pandemi, banyak perusahaan menghadapi tekanan likuiditas akibat gangguan operasional dan ketidakpastian ekonomi. Tingkat likuiditas tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Penelitian Kusuma & Mahroji (2024) dan Alifian & Susilo (2024) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dapat mengelola utang dengan

baik dan menghasilkan laba yang optimal. Penelitian Wijaya & Fitriati (2022) dan Lestari & Sihono (2023) likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang mengindikasikan semakin rendah likuiditas akan mempertinggi nilai perusahaan.

Faktor lain yang juga diduga memengaruhi yaitu struktur modal. Perusahaan pada sektor minyak, gas, dan batu bara umumnya memiliki kebutuhan modal yang besar untuk mendukung kegiatan eksplorasi dan produksi sehingga cenderung menggunakan utang dalam jumlah signifikan. Tingginya tingkat utang dapat meningkatkan risiko keuangan, namun di sisi lain juga dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak. Fenomena yang terjadi, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi tidak selalu memiliki nilai perusahaan yang rendah sehingga menimbulkan pertanyaan mengenai bagaimana sebenarnya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor ini (Saputri & Bahri, 2021). Penelitian Putri & Handayani (2022) dan Adityaputra & Perdana (2024) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan Irawati et al. (2022) berpengaruh negatif, sedangkan Safaruddin et al. (2023) tidak berpengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur berdasarkan total aset (Bahri, 2022). Perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, tingkat stabilitas yang lebih tinggi, serta kepercayaan investor yang lebih besar. Fenomena menunjukkan bahwa perusahaan besar tidak selalu memiliki nilai

perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lebih kecil. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya potensi inefisiensi dalam pengelolaan perusahaan besar atau adanya peluang pertumbuhan yang lebih tinggi pada perusahaan kecil. Penelitian Susanto & Suryani (2024) dan Bitu et al. (2021) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang kategori besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan pada total aset, total penjualan serta rata-rata tingkat penjualan. Penelitian Budi & Maryono (2024) dan Tarigan et al. (2023) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak dapat mempertimbangkan ukuran perusahaan. Investor melihat berbagai faktor, termasuk volume penjualan, kesehatan keuangan, dan reputasi di pasar.

Selain faktor-faktor internal tersebut, pergerakan harga saham perusahaan sektor energi di pasar modal juga menunjukkan tingkat volatilitas yang tinggi. Fluktuasi harga saham sering tidak sejalan dengan kinerja fundamental perusahaan sehingga menimbulkan ketidakpastian bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Kondisi ini semakin memperkuat pentingnya penelitian yang mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan secara lebih komprehensif.

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan objek penelitian, periode penelitian, serta kondisi ekonomi yang melatarbelakanginya. Berdasarkan hal tersebut, diperlukan penelitian lebih lanjut yang secara khusus mengkaji sektor minyak, gas, dan batu bara dengan menggunakan periode terbaru agar diperoleh hasil yang lebih relevan dan aktual.

Berdasarkan uraian fenomena dan permasalahan tersebut, bahwa nilai perusahaan pada sektor minyak, gas, dan batu bara dipengaruhi berbagai faktor yang kompleks, baik dari sisi internal perusahaan maupun kondisi eksternal. Profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan merupakan variabel yang secara teoritis berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun dalam praktiknya masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian dilakukan untuk menganalisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas, Dan Batu Bara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2025.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka rumusan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah maka tujuan penelitian sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori sinyal (*signaling theory*). Hasil penelitian ini dapat memperkuat pemahaman bahwa informasi keuangan, seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan berperan sebagai sinyal yang disampaikan manajemen kepada investor. Penelitian dapat memperluas literatur mengenai bagaimana sinyal yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan dan kebijakan keuangan mampu memengaruhi persepsi pasar, meningkatkan nilai perusahaan, serta menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

1.4.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Investor

Diharapkan menjadi sumber informasi yang bermanfaat dalam mengambil keputusan investasi. Melalui penerapan teori sinyal (*signaling theory*) membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih

tepat dengan memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi.

2. Bagi Perusahaan

Manfaat bagi perusahaan tersedianya masukan empiris mengenai faktor internal yang berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan mengetahui bagaimana profitabilitas, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan memengaruhi persepsi investor, manajemen dapat merumuskan strategi yang lebih tepat untuk meningkatkan kinerja, memperkuat struktur modal, menjaga stabilitas usaha, serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata pasar. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan dalam memperbaiki kelemahan yang ada agar lebih kompetitif.