

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Industri pertambangan merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian suatu negara, karena menyediakan sumber daya energi yang mendukung pertumbuhan ekonomi. Potensi kekayaan sumber daya alam memungkinkan perusahaan memanfaatkan sumber energi tersebut untuk keberlanjutan operasionalnya. Di Indonesia, beberapa Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan perusahaan swasta besar di sektor energi memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk memperoleh modal atau sumber pembiayaan alternatif. Pasar modal memainkan peran penting dalam menyediakan cerminan atas kinerja dan posisi keuangan perusahaan, yang dapat menjadi alat refleksi diri bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai dan daya saing mereka.

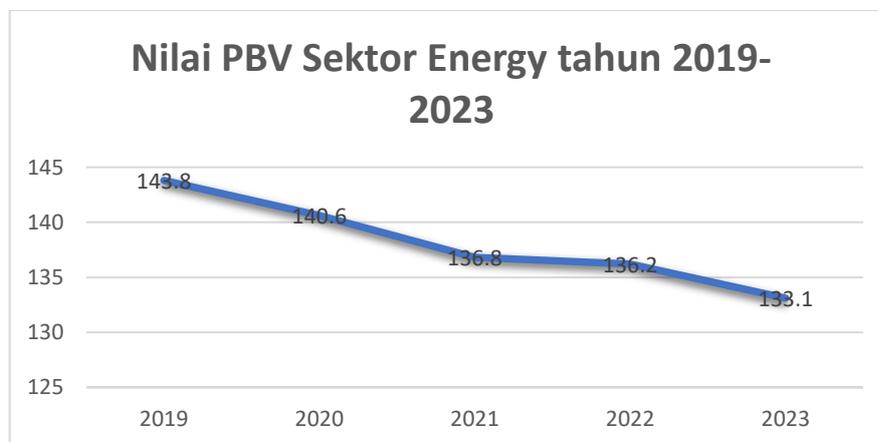
Nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting dalam menarik minat investor. Investor akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki prospek keuntungan tinggi dan kinerja yang baik. Nilai perusahaan merupakan elemen kunci bagi perusahaan untuk bertahan hidup dan berkembang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dari sebuah entitas bisnis. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kesejahteraan yang dapat diraih oleh pemegang sahamnya. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, yang mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Berikut data mengenai *Price to Book Value* (PBV) untuk Perusahaan *Energy* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

**Tabel 1.1**  
**Nilai Perusahaan (PBV) Sektor Energi BEI Tahun 2019-2023**

No	Kode	Nama Perusahaan	PBV				
			2019	2020	2021	2022	2023
1	ADRO	Adaro Energi Indonesia Tbk	12.0	11.6	16.1	18.9	10.3
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	59.6	12.1	14.6	42.7	42.2
3	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	28.0	23.3	42.4	51.5	41.7
4	ELSA	Elnusa Tbk.	0.6	0.7	0.5	0.6	0.6
5	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	41.9	42.9	14.8	74.3	51.5
6	HRUM	Harum Energy Tbk.	89.3	17.7	42.9	22.1	15.4
7	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	16.7	23.9	22.1	37.4	30.2
8	MYOH	Samindo Resources Tbk.	23.6	22.2	27.5	23.6	22.7
9	PTBA	Bukit Asam Tbk.	16.4	19.1	12.9	14.7	13.0
10	PTRO	Petrosea Tbk.	75.9	84.1	84.1	14.7	22.5
11	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	64.4	86.4	61.5	33.2	38.6
12	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
13	TPMA	Trans Power Marine Tbk.	73.3	12.0	13.3	13.7	20.1
14	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.	18.1	12.1	17.7	13.9	14.5
15	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.	10.9	99.7	19.0	22.1	16.2
16	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.	23.5	24.4	32.6	24.1	17.6
17	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	14.5	18.5	19.2	22.6	16.2
Rata-rata			143.8	140.6	136.8	136.2	133.1

Sumber: Data diolah (2024)



**Gambar 1. 1 Nilai PBV Sektor Energi Tahun 2019-2023**

Pada tahun 2019 hingga 2023, nilai rata-rata Price to Book Value (PBV) menunjukkan tren penurunan yang konsisten, yaitu dari 143,8 pada tahun 2019 menjadi 133,1 pada tahun 2023. Tahun 2020 penurunan PBV disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi global akibat pandemi COVID-19. Pandemi ini menyebabkan ketidakpastian yang tinggi di pasar keuangan, terganggunya rantai pasok global, serta penurunan aktivitas ekonomi di berbagai sektor. Penurunan untuk kelima tahun tersebut juga dapat disebabkan oleh faktor eksternal seperti perubahan kondisi ekonomi dan dinamika pasar global. Dari sisi internal, penurunan PBV dapat diakibatkan oleh kualitas tata kelola perusahaan juga mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Serta, IOS yang rendah menandakan berkurangnya peluang investasi yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sementara kebijakan dividen yang kurang menarik bagi investor dapat mengurangi minat pasar terhadap saham perusahaan. Selain itu, kenaikan suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang, dan ketegangan geopolitik turut memperburuk sentimen pasar, sehingga memengaruhi persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan dan mendorong mereka untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi, yang akhirnya menurunkan valuasi pasar, termasuk nilai PBV perusahaan.

Fenomena penurunan PBV yang terjadi secara konsisten dari tahun ke tahun menjadi hal yang penting untuk diteliti lebih lanjut, karena mencerminkan adanya tantangan yang dihadapi oleh perusahaan dan perubahan dalam

dinamika pasar. Pemahaman yang mendalam mengenai penyebab penurunan ini dapat memberikan wawasan bagi perusahaan dalam merancang strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing di pasar. Bagi investor, analisis terhadap tren PBV ini juga dapat membantu dalam mengidentifikasi risiko dan peluang investasi yang lebih baik di masa depan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memahami hubungan antara kinerja perusahaan, dinamika pasar, dan perilaku investor selama periode tersebut.

Adapun faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, di antaranya adalah *Investment Opportunity Set (IOS)*. *Investment Opportunity Set* merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aset yang dimiliki (*asset in place*), yaitu berupa nilai buku aset maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan di masa depan, serta pilihan investasi di masa yang akan datang. Besar kecilnya set kesempatan investasi tergantung pada pengeluaran yang diputuskan oleh manajemen dimasa depan. Pada saat ini, pilihan investasi dapat diharapkan, dan pengembalian yang dihasilkan akan lebih besar daripada biaya ekuitas (*cost of equity*), dan dapat menghasilkan keuntungan. IOS menggambarkan luasnya peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun IOS sangat tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang datang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang. Apabila dilihat dari teori sinyal terjadinya pengeluaran untuk investasi oleh perusahaan akan memberikan sinyal yang baik tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan oleh

persepsi dari para pasar modal yang melihat bahwa pengeluaran untuk investasi menunjukkan keseriusan manajemen dalam mengembangkan perusahaan. Dengan adanya kebijakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan, diharapkan perusahaan akan mendapatkan return dalam jangka waktu tertentu. Hal ini akan di respon baik oleh pasar dan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Muhammad Fuad Alamsyah dan Widyawati Malanua tahun 2021 yang menunjukkan hasil adanya pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yaitu Kebijakan dividen, Kebijakan dividen merupakan suatu pembagian laba atau biasa disebut keuntungan terhadap penanam modal pada kurun waktu tertentu. Yang berdasar pada seberapa besar saham yang dimiliki. Menurut (Passar & Lestari, 2022), Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan, atau akan ditahan guna untuk pendanaan investasi dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Fifta Dian Fitiriawati tahun 2021 yang menunjukkan hasil adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Anindya dan

Muzakir tahun 2023 yang menyatakan tidak ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Untuk menjalankan operasional perusahaan secara optimal, diperlukan penerapan tata kelola perusahaan yang baik, yang umumnya dikenal sebagai *Good Corporate Governance* (GCG). Keberadaan *Good Corporate Governance* dapat memberikan dukungan kepada manajemen perusahaan serta berkontribusi pada perkembangan ekonomi nasional dengan mengurangi potensi korupsi. Secara tidak langsung, *Good Corporate Governance* juga mampu mendorong optimalisasi pemanfaatan sumber daya perusahaan menuju efektivitas dan efisiensi yang lebih baik. Hal ini di dukung oleh penelitian Nugraheni dan Suaryana tahun 2024 dengan hasil *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* pada nilai perusahaan.

Salah satu indikator dari *good corporate governance* yaitu kepemilikan institusional yang didefinisikan bagian saham perusahaan yang dimiliki oleh investor dari institusi lain yang berfungsi sebagai monitor manajemen. Kemampuan kepemilikan institusional terletak pada kapasitasnya mengawasi manajemen dalam mencegah manajer bertindak secara oportunistik melalui prosedur pemantauan yang efektif. Dengan adanya pengawasan ini, kinerja manajemen dapat dioptimalkan sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dalam perusahaan berfungsi untuk menjadi pihak yang melakukan monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Maka dengan adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan pihak manajemen

akan lebih berhati-hati dalam melaksanakan kewajibannya (Tarmizi & Perkasa, 2022). Hal ini sesuai dengan penelitian (Damarani et al., 2024) yang menunjukkan hasil adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten sehingga penulis ingin meneliti kembali dengan judul “**PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**”.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang penulis urutkan maka dapat diidentifikasi masalah yang timbul, yaitu :

1. Munculnya sentiman negatif dari pelaku pasar pada sejumlah instrumen keuangan yang dimiliki perusahaan mendorong terjadinya perubahan nilai perusahaan.
2. Banyak perusahaan Indonesia yang mengalami krisis ekonomi setelah terjadi covid-19.
3. Pasar komoditas yang mulai melemah dan ketatnya pasokan merupakan dampak dari perang Rusia-Ukraina karena Rusia merupakan salah satu produsen minyak dan gas alam utama dan terbesar di dunia.
4. Kurangnya pengetahuan investor dalam melihat nilai suatu perusahaan sebelum menanamkan modal kepada perusahaan.

5. Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat menimbulkan konflik sehingga potensi dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
6. Adanya keterlambatan penyampaian informasi akan menyebabkan kepercayaan investor menurun sehingga mempengaruhi harga jual saham.
7. Keputusan dividen yang hanya berfokus pada informasi finansial saja tidak akan menjamin bahwa keputusan dividen yang dilakukan telah tepat.
8. Penurunan pendapatan menyebabkan penurunan laba bersih, yang secara langsung mengurangi nilai perusahaan karena berkurangnya arus kas masa depan yang diharapkan.
9. Margin laba yang lebih rendah dapat mengurangi profitabilitas dan mengurangi nilai perusahaan. Investor mungkin menilai perusahaan dengan lebih rendah jika mereka melihat bahwa biaya operasional sulit dikendalikan.
10. Perusahaan gagal mengidentifikasi peluang investasi yang menguntungkan, untuk meningkatkan pendapatan dan profitabilitas. Ini dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan karena prospek pertumbuhan yang terbatas.

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah agar penelitian lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah dalam penelitian ini yaitu variabel independen terdiri dari *Investment Opportunity Set* (X1), Kebijakan Dividen (X2), *Good Corporate Governance* (X3), Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel dependen, dan Profitabilitas (Z) sebagai variabel moderasi.

#### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan batasan masalah tersebut maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
6. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

#### **1.5 Tujuan Penelitian**

Melihat dari rumusan masalah yang ada, maka dapat dirumuskan tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

## **1.6 Manfaat Penelitian**

### **1. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan *investment opportunity set*, kebijakan dividen, *good corporate governance*, dan nilai perusahaan.

## 2. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan pengetahuan dan memberikan sumbangan pemikiran ilmu yang dapat memberikan motivasi dimasa yang akan datang.

## 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan penelitian ini digunakan sebagai perbandingan, sebagai bahan pertimbangan, dan sebagai acuan untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan dividen, *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.