

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sektor energi merupakan salah satu sektor terbesar dan terpenting dalam ekonomi dunia yang mencakup produksi, distribusi, dan konsumsi sumber daya energi seperti minyak, gas, mineral dan listrik dalam skala global. Di Indonesia yang memiliki proporsi energi fosil mencapai hampir 90% dalam bauran energi primer urgensi untuk melakukan dekarbonisasi semakin tinggi. Menurut Kementerian PPN/Bappenas mulai dari tahun 2022 sektor energi akan menggantikan sektor kehutanan sebagai penyumbang emisi terbesar di Indonesia.

Indonesia merupakan negara dengan jumlah penduduk yang sangat besar, dimana pertumbuhan ekonomi dan industrinya terus mengalami perkembangan. Konsekuensi perkembangan tersebut yaitu adanya kebutuhan sumber energi dan pemanfaatan hasil pertambangan yang sangat besar. Sektor energi mempunyai peran penting bagi pembangunan. Sumber-sumber energi seperti batu bara, minyak bumi, gas bumi, dan listrik sangat dibutuhkan dalam segala aspek kehidupan.

Sektor energi juga berperan terhadap aktivitas sektor lain. Sektor rumah tangga, industri, transportasi dan perdagangan merupakan sektor yang membutuhkan sumber-sumber energi tersebut. Kebutuhan terhadap energi tidak terelakkan lagi seiring dengan bertambahnya jumlah penduduk. Pada masa mendatang, sektor energi akan menjadi isu penting mengingat keberadaannya dalam pembangunan menjadi faktor penentu dari kemajuan suatu negara. Negara

yang memiliki dan mampu mengelola sumberdaya energinya dengan tepat dan efisien akan mengantarkan kepada kemakmuran.

Energi merupakan mesin ekonomi serta penopang dari berbagai kehidupan sosial masyarakat. Sering kali, tingkat kemakmuran ekonomi suatu masyarakat dikaitkan dengan jumlah energi yang terdiri dari eksplorasi sumber daya energi, konversi sumber daya energi menjadi energi, transmisi dan distribusi energi terbarukan dan tidak terbarukan. Industri di bidang energi memiliki peran penting dalam ekonomi banyak negara, termasuk dalam pasar modal. Perusahaan di bidang energi merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang paling aktif terkait transaksi, volume dan nilainya (Jabir et al., 2022).

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang ingin dicapai salah satunya memaksimumkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) dengan membandingkan harga saham suatu pasar terhadap nilai buku per lembar saham (Rahma & Oktaviani, 2024). Berikut ada beberapa fenomena beberapa perusahaan sektor energi yang tercermin dari nilai perusahaan melalui *Price to Book Value* (PBV).

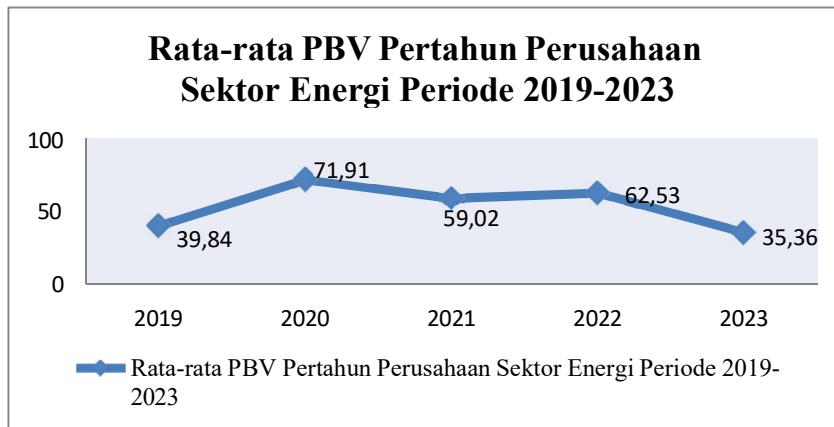
Tabel 1.1

Price To Book Value Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2023

No	Kode Perusahaan	PBV				
		2019	2020	2021	2022	2023
1	ABMM	0,0012	0,9217	0,7716	0,9229	8,0411
2	ADRO	0,0009	0,00	0,1126	0,0012	0,0007
3	AKRA	1,5753	1,2094	0,2921	2,1363	2,1084
4	BYAN	0,0062	42,661	0,0034	0,0224	21,854
5	HRUM	0,0006	0,0013	0,0006	0,0014	0,001
6	PSSI	0,8181	0,686	1,3378	1,1674	1,0577
7	INDY	430,44	740,52	641,58	678,07	353,94
8	ITMG	1,0599	1,3176	1,3478	1,4445	1,0564
9	MBAP	2,1281	1,7019	1,5518	2,3889	0,0021
10	KKGI	0,9136	1,1248	0,9399	0,7508	0,8609
11	SHIP	1,3158	0,8619	1,2445	0,888	0,0009
Rata-Rata		39,842	71,909	59,017	62,527	35,357

Sumber : <https://www.idx.co.id/id> (data diolah 2024)

Dari tabel data diatas, maka dapat dilihat rata-rata PBV 11 Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 dalam bentuk grafik adalah sebagai berikut:



Grafik 1.1 Rata-rata PBV Perusahaan Sektor Energi

Berdasarkan grafik 1.1 diatas, dapat diketahui nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan mengalami fluktuasi tiap tahunnya. hal ini berarti kondisi perusahaan masih belum tetap atau masih naik turun. Dapat dilihat rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2019 sebesar 39,84 hal ini disebabkan karena pandemi COVID-19. Kemudian pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 71,91 dan pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 59,02 namun pada tahun 2022 naik sebesar 62,53. Pada tahun 2023 nilai perusahaan mengalami penurunan yang sangat signifikan dari tahun-tahun sebelumnya yaitu sebesar 35,36 . Hal ini menjadi faktor penting untuk diteliti karena melihat nilai perusahaan yang dikatakan belum stabil setiap tahunnya. Hal ini akan menimbulkan resiko bagi perusahaan dengan nilai perusahaan yang rendah karena akan jadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Dengan demikian perusahaan harus meningkatkan nilai perusahaan agar dapat dilihat dan dipercaya oleh investor.

Fenomena ini juga mencerminkan adanya perbedaan dalam kemampuan perusahaan sektor energi untuk meningkatkan nilai perusahaannya, yang dapat

dilihat dari ketidakstabilan harga saham yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV berdampak signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan dan investor. Hal ini disebabkan suatu perusahaan dikatakan baik jika memiliki nilai perusahaan yang baik yang dapat menguntungkan investor dalam berinvestasi di perusahaan. Kepemilikan manajerial dan *free cash flow* berfungsi sebagai variabel terikat melalui kebijakan deviden yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai dalam suatu perusahaan dapat dilihat melalui harga saham dan kapitalisasi perusahaan tersebut, karena pada umumnya setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan dapat memiliki dampak terhadap harga saham. Sehingga semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham terus menurun, itu artinya akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Nabil & Dwiridotjahjono, 2024).

Menurut (Hadiansyah et al., 2022) Nilai perusahaan (*value of the firm*) merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Dengan meningkatnya nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya.

Dalam meningkatkan nilai perusahaan ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhinya. Pertama, kepemilikan manajerial merupakan seorang manajer yang memiliki saham diperusahaan dan juga bertugas sebagai manajemen. Porsi kepemilikan saham yang dipegang oleh manajemen dapat menekan permasalahan keagenan antara manajer dengan pemegang saham melalui pencapaian tujuan

bersama(Nurhalisah & Trisnaningsih, 2024).

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki manajer dan direktur perusahaan. Kepemilikan ini akan menyejajarkan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebab dengan besarnya saham yang dimiliki pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil sebuah keputusan (Hadiansyah et al., 2022). Nilai perusahaan meningkat jika kepemilikan saham manajerial lebih besar, dimana perusahaan secara bertahap mengendalikan lebih banyak saham manajer (Zahra et al., 2024) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menjaga nilai perusahaan tetap dalam posisi yang bagus tentu bukan tugas yang mudah. Tugas ini menjadi tanggung jawab manajer yang harus diawasi dengan baik agar manajer bekerja dengan tepat. Pelaksanaan tugas manajer tersebut berpotensi menimbulkan konflik antara manajer dengan pemegang saham akibat perbedaan kepentingan. Permasalahan ini dapat diatasi dengan memberikan bagian kepemilikan saham kepada manajer yang disebut kepemilikan manajerial. Manajer akan memiliki bagian saham dalam perusahaan sehingga tidak akan membuat keputusan yang merugikan pemegang saham karena berdampak pada kemakmuran manajer (Sari & Wulandari, 2021).

Faktor kedua, *Free cash flow* mengambarkan tentang aliran arus kas yang mencerminkan kinerja perusahaan. *Free cash flow* bertujuan untuk mengukur arus kas perusahaan yang dapat digunakan sebagai tambahan investasi, membayar hutang, maupun pembelian kembali saham yang telah dijual. Sehingga *free cash*

flow yang tinggi dipandang lebih mampu bertahan ketika dihadapkan pada kondisi oleh investor dengan catatan penggunaanya dilakukan dengan bijak dan tepat serta pertimbangan yang matang. Tingkat arus kas bebas yang rendah akan mengurangi nilai perusahaan. *Free cash flow* merupakan salah satu faktor penentu nilai perusahaan sehingga manajemen perusahaan lebih berfokus dalam meningkatkan *free cash flow* (Amalia, 2022).

Adanya *free cash flow* pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasi. Hal ini memberikan gambaran kepada investor tentang kondisi perusahaan dimasa depan. Sebab tanpa kemampuan menghasilkan kas dari aktivitas operasi suatu perusahaan tidak mungkin mampu bertahan dalam keadaan sulit. *Free cash flow* dapat menyebabkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau yang dikenal sebagai konflik keagenan. Manajer akan memilih dana tersebut untuk dapat diinvestasikan kembali kepada proyek – proyek yang dapat menghasilkan keuntungan karena mampu meningkatkan insentif yang diterimanya (jensen M.,1986) (Wardani et al., 2024).

Berdasarkan hasil penelitian (Nopriscilla et al., 2024) menunjukan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (signal theory) menyatakan terdapatnya aliran *free cash flow* dalam perusahaan merupakan sebuah sinyal positif yang dapat disampaikan kepada pemegang saham akan prospek perusahaan dengan kemampuan penciptaan kas dimasa depan. *Free cash flow* yang positif terhadap nilai perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu menangkap kepentingan bisnis yakni dalam hal pengembangan keuangan, artinya perusahaan memiliki

tingkat fleksibilitas keuangan yang memuaskan. *Free cash flow* yang positif akan berdampak pada peningkatan harga saham sehingga meningkatkan penilaian nilai perusahaan. Sebaliknya *free cash flow* yang negatif akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Ruslinalisda & Nurwidian, 2023) *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk dividen tunai, *dividend smoothing* yang dibagikan, dividen saham, pemecahan saham, dan penarikan kembali saham yang beredar (Yanti & Setiawati, 2022).

Investor tentu menginginkan pengembalian atas investasi yang telah dilakukan, baik melalui dividen maupun capital gain. Sementara itu, perusahaan membutuhkan dana agar perusahaan dapat tumbuh terus menerus dan mempertahankan kelangsungan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting untuk menyeimbangkan harapan investor akan dividen serta tidak menghambat pertumbuhan perusahaan di sisi yang lain. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan, namun pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya

dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen (Selvy & Esra, 2022).

Pengaruh kebijakan deviden mengambarkan kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden kepada pemegang saham. Semakin tinggi deviden yang dibagikan suatu perusahaan maka investor akan berminat untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Hal ini akan menambah nilai perusahaan dipandangan para investor. Pengaturan kebijakan dividen sangatlah penting karena berkaitan dengan kesejahteraan pemegang saham. Jika perusahaan memilih membayar dividen, risikonya adalah penurunan total laba ditahan, yang berdampak pada sumber pembiayaan internal perusahaan yang berkurang. Namun, jika perusahaan memutuskan untuk tidak membayar dividen, sumber pendanaan internal meningkat. Keputusan ini bisa mempengaruhi kepercayaan pemegang saham dan menyebabkan mereka mencari alternatif investasi di perusahaan lain yang lebih transparan dalam pembagian dividen (Eisen et al., 1975).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Ovami & Nasution, 2020) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Dessriadi et al., 2022) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang dan fenomena yang terjadi maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang dan fenomena diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah berikut ini :

1. Terjadinya fluktuasi nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023
2. Nilai perusahaan yang rendah akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi di perusahaan
3. Semakin rendah harga saham semakin turun nilai perusahaan
4. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan menimbulkan konflik keagenan yang berdampak pada nilai perusahaan
5. Kondisi perusahaan yang mengalami *Free cash flow* yang negatif menyebabkan penurunan nilai perusahaan
6. Tak jarang juga terjadi konflik kepentingan antara direktur perusahaan dengan pemegang saham terkait *free cash flow*
7. Perusahaan yang tidak membagikan deviden akan menurunkan nilai perusahaan dimata investor
8. Rendahnya kepemilikan manajerial di perusahaan mengakibatkan berkurangnya pembayaran deviden
9. Terdapat perusahaan yang tidak membagikan deviden mempengaruhi kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan.
10. Terdapat perusahaan yang nilai perusahaannya tidak sesuai dengan kondisi pasar.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan diatas, masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi dengan pengaruh kepemilikan manajerial (X1) dan *free cash flow* (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) dengan kebijakan deviden (Z) sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, identifikasi masalah dan batasan masalah diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
2. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indoneia tahun 2019-2023?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
4. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

6. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
7. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah untuk mengetahui, menaganalisis, dan mengungkap:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
7. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan deviden sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan atau mengaplikasikan ilmu pengetahuan yang diperoleh secara teoritis dibangku perkuliahan, terutama ilmu pengetahuan tentang nilai perusahaan, sehingga penulis mendapatkan wawasan baru dan juga menambah daya analisis penulis.

2. Bagi Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai tambahan referensi dan kepustakaan bagi mahasiswa serta merupakan perwujudan dari pengalaman Tri Dharma Perguruan Tinggi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan atau alat replikasi bagi peneliti di masa yang akan datang, yang tertarik untuk membahas permasalahan yang sama dengan yang dibahas dalam penelitian ini.

4. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, mengingat nilai perusahaan tercermin dalam harga saham yang berpengaruh besar terhadap tujuan perusahaan.