

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

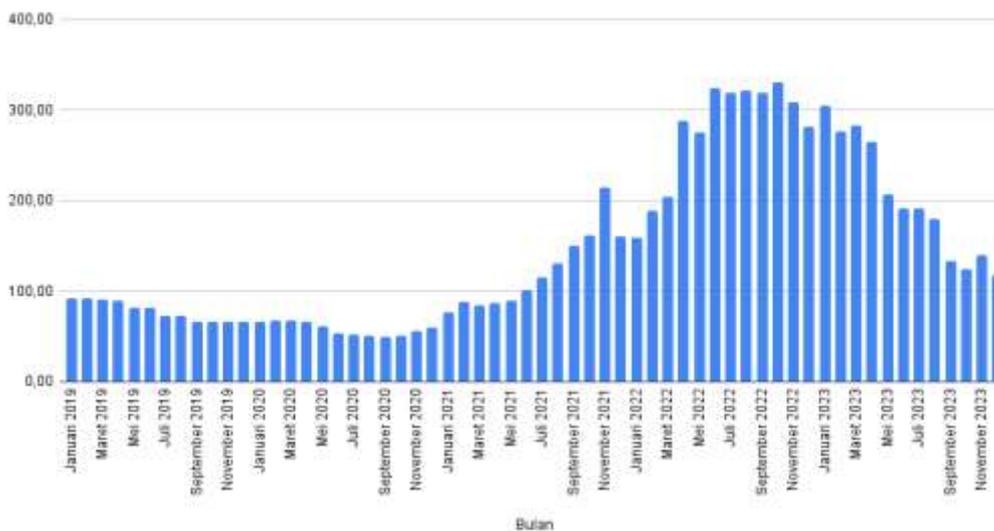
Salah satu indikator kunci dalam menilai kinerja dan potensi suatu perusahaan adalah nilai perusahaan. Menurut (Rahmi & Wijaya, 2022) Nilai perusahaan sering sekali dijadikan gambaran mengenai prospek mendatang suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan dan pandangan investor. Faktor-faktor seperti pertumbuhan perusahaan yang stabil dengan ekspansi ke pasar baru yang berhasil, manajemen keuangan yang efektif dan selalu memberikan berita baik dan dinamika harga komoditas yang menguntungkan dapat secara signifikan meningkatkan valuasi perusahaan di mata penanam modal. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meyakinkan pasar akan kemampuan perusahaan baik sekarang maupun di masa mendatang (Fajriah et al., 2022).

Dalam dunia yang semakin terintegrasi secara global dan dengan pertumbuhan ekonomi yang cepat, permintaan akan sumber daya listrik akan terus menerus meningkat. Listrik memainkan peranan penting dalam kehidupan sehari-hari dan transisi menuju energi bersih menjadi salah satu rencana untuk memitigasi dampak perubahan iklim. Energi hijau yang mencakup sumber terbarukan seperti surya, angin, air dan panas bumi, tidak hanya menawarkan solusi berkelanjutan dengan emisi karbon minimal, tetapi juga mengurangi ketergantungan pada sumber daya fosil yang terbatas. Keunggulan utamanya terletak pada keberlanjutan lingkungan seperti mengurangi polusi udara dan jejak karbon serta potensi ekonomi jangka panjang melalui penghematan biaya operasional dan penciptaan lapangan kerja hijau. Meskipun demikian, tantangan infrastruktur dan kebutuhan investasi awal yang besar menyebabkan transisi ke energi hijau masih terkendala secara global. Hingga saat ini sumber energi Listrik di dunia masih berasal dari minyak & gas serta batubara. Pada tingkat global, Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) batubara masih memainkan peran dominan, menyumbang sekitar 35,2% dari total kapasitas pembangkit energi listrik global pada tahun 2023, seperti yang dilaporkan oleh (International Energy Institute (IEI), 2024). Di Indonesia sendiri, sebagai negara dengan pertumbuhan ekonomi yang signifikan, batubara tetap menjadi pilihan utama sebagai sumber energi. Berdasarkan halaman CNN Indonesia,

Menteri Keuangan Indonesia, Sri Mulyani menyatakan bahwa 62% dari sumber energi yang dimanfaatkan oleh PLN berasal dari batubara (Wicaksono, 2022).

Menurut data dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Republik Indonesia, kebutuhan batubara untuk listrik diproyeksikan terus menerus meningkat: 119 juta ton pada 2022, 126 juta ton pada 2023, 140 juta ton pada 2024 dan diperkirakan akan mencapai 128 juta ton pada 2025. Hal ini menunjukkan betapa pentingnya komoditas ini dalam memastikan keberlanjutan dan ketersediaan energi nasional. Namun, meningkatnya penggunaan batubara juga berdampak pada dinamika harga komoditas. Puncak kenaikan harga batubara terjadi pada tahun 2022 akibat konflik geopolitik antara Rusia dengan Ukraina. Peristiwa ini menunjukkan kompleksitas pasar energi global serta pentingnya strategi yang berkelanjutan dalam mempertahankan ketersediaan sumber daya energi yang stabil dan terjangkau di masa depan.

Harga Batubara Acuan

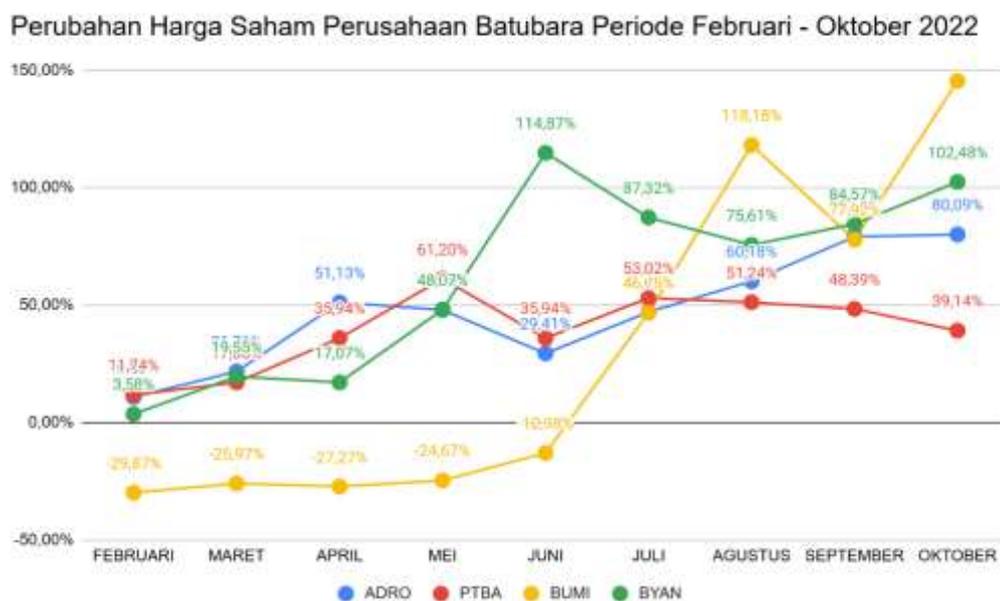


Gambar 1. 1 Grafik harga batubara berdasarkan Harga Batubara Acuan (HBA) tahun 2019-2023

Berdasarkan grafik di atas, harga batubara mengalami fluktuasi dinamis selama periode 2019-2023. Sebelum tahun 2022, harga batubara cenderung stabil. Namun, sejak Februari 2022, terjadi kenaikan tajam harga batubara akibat konflik geopolitik Rusia-Ukraina. Pada awal konflik (Februari 2022), harga batubara tercatat sebesar 188,38 USD per ton, kemudian meroket sehingga mencapai puncaknya pada Oktober 2022 sebesar 330,97 USD per ton (mengalami kenaikan

sebesar 72,71% dalam 8 bulan). Lonjakan ini dipicu oleh sanksi perdagangan negara barat terhadap Rusia dan pemutusan pasokan gas alam Rusia ke Eropa melalui pipa Nord Stream, yang sebelumnya menyumbang hampir 40% pasokan gas alam Eropa (BP Statistical Review, 2022). Akibatnya, negara-negara Eropa beralih ke batubara sebagai substitusi energi, meningkatkan permintaan global secara signifikan. Fluktuasi ini menunjukkan sensitivitas harga batubara terhadap faktor geopolitik dan pergeseran kebijakan energi global.

Kenaikan harga batubara serta peningkatan permintaan global akan batubara ini merupakan berita baik bagi perusahaan-perusahaan batubara di Indonesia. Indonesia ialah negara pengeksport batubara terbesar di dunia. Berdasarkan (International Energy Institute (IEI), 2024) Indonesia merupakan eksportir batubara nomor satu dunia pada tahun 2023 mengalahkan Australia, Rusia dan Amerika Serikat. Sebagai negara pengeksport batubara terbesar di dunia, kenaikan harga batubara global dan peningkatan permintaan ekspor ini akan mengubah valuasi perusahaan-perusahaan tambang batubara di Indonesia.



Gambar 1. 2 Perubahan harga saham perusahaan batubara di Indonesia tahun 2022

Grafik di atas menggambarkan perubahan harga saham empat perusahaan batubara terkemuka di Indonesia (ADRO, PTBA, BUMI, BYAN) dalam kurun waktu Februari-Oktober 2022. Meskipun kenaikan harga batubara global bersifat masif, respons harga saham tiap perusahaan berbeda-beda. PT Bumi Resource Tbk

(BUMI) mencatat kenaikan tertinggi sebesar 145,45%, diikuti oleh PT Bayan Resource Tbk (BYAN) sebesar 102,48%, PT Alamtri Resource Indonesia Tbk (ADRO) sebesar 80,09% dan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 39,14%. Perbedaan ini diduga terkait dengan variabel penelitian seperti arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan. Misalnya, BYAN yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi, berdasarkan Annual Report 2022, total aset BYAN mengalami kenaikan drastis sebesar \$1.511.746 (dalam ribuan dollar AS) lebih tinggi 62% dari tahun sebelumnya. Akibat dari hal ini adalah BYAN menarik minat investor lebih besar diantara yang lainnya. Sementara itu, PTBA dengan pertumbuhan aset yang lebih kecil, atau sekitar Rp. 9.235.504 (dalam jutaan rupiah) lebih tinggi 26% dari tahun sebelumnya (Annual Report PTBA 2022) menunjukkan respons yang lebih lambat. Selain itu, kebijakan manajemen dalam mengalokasikan arus kas bebas seperti ekspansi atau pembayaran dividen juga memengaruhi kepercayaan investor. Data ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal (harga komoditas), tetapi juga faktor internal seperti arus kas bebas dan pertumbuhan perusahaan.

Menurut (Munawaroh & Ramadhan, 2022) setiap perusahaan pada dasarnya memiliki dua tujuan strategis yang berbeda dalam sisi waktunya. Dalam jangka pendek, perusahaan berupaya mengoptimalkan keuntungan dengan sumber daya yang tersedia. Sedangkan dalam jangka panjang, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan fundamental perusahaan. Nilai perusahaan adalah pandangan dari pandangan pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan (Putri & Rahyuda, 2020). Nilai ini mencerminkan seberapa besar investor percaya terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat diartikan sebagai kepercayaan investor yang kuat, nilai yang baik dan tinggi juga dapat memudahkan perusahaan untuk mengakses modal yang lebih luas dari ekspansi dan investasi. Dalam penelitian ini, arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas adalah faktor faktor utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor pertama yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan merupakan arus kas bebas. Arus kas bebas atau FCF (*Free Cash Flow*) merupakan arus kas yang tersisa setelah perusahaan melakukan investasi dan membayar

kewajiban operasionalnya (Zurriah, 2021). Arus kas bebas sering sekali diperhatikan oleh investor. Arus kas bebas yang tinggi menunjukkan bahwa perseroan memiliki kemampuan dalam menciptakan kas yang dapat dimanfaatkan untuk ekspansi, membayar dividen atau melunasi hutang.

Dalam konteks fenomena yang terjadi, fenomena lonjakan harga batubara yang terjadi di tahun 2022 akibat konflik Rusia-Ukraina secara signifikan meningkatkan pendapatan perusahaan pertambangan. Kondisi ini berpotensi meningkatkan arus kas bebas perusahaan, terutama jika kenaikan pendapatan diikuti dengan efisiensi biaya operasional dan investasi. Selain itu, tingginya arus kas bebas dapat menjadi indikator kunci bagi investor untuk menilai kesehatan keuangan, kemampuan untuk melakukan ekspansi dan ketahanan perusahaan. Respon positif akan muncul dari investor apabila arus kas bebas yang ada dapat dialokasikan secara efektif yang pada akhirnya berpotensi untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Menurut (Putri & Erinoss, 2023) perusahaan dengan FCF yang tinggi dan pengawasan yang baik akan memungkinkan perusahaan untuk bertahan lebih baik pada kondisi yang buruk. Namun, hal sebaliknya dapat terjadi apabila tingkat surplus arus kas yang besar tanpa didampingi oleh tingkat pemantauan yang memadai, hal ini dipicu karena pengelola atau manajemen tidak menggunakan kas yang tersedia dengan baik dan hanya mementingkan keuntungan pribadi. Dengan melihat FCF perusahaan, investor dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut mempunyai keuangan yang sehat, apakah perusahaan dapat berkembang, apakah manajemen dapat menggunakan FCF dengan baik dan apakah perusahaan dapat bertahan apabila terjadi sesuatu yang tidak menguntungkan perusahaan. Tingginya arus kas bebas dapat menjadi indikator positif bagi investor mengenai kinerja keuangan perusahaan yang sehat, yang pada akhirnya berpotensi untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan (Bahrin et al., 2020).

Penelitian dari (Ali, 2024) menyatakan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian (Zurriah, 2021) dan (Rahmi & Wijaya, 2022) yang menyatakan bahwa tingkat arus kas bebas dapat menggambarkan kondisi dari perusahaan. Arus kas bebas yang tinggi dan positif menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam

menciptakan kas yang tersedia untuk pertumbuhan perusahaan, pembayaran hutang dan dividen sehingga akan menarik perhatian investor. Namun, penelitian oleh (Setyawan, 2019) menyatakan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian oleh (Suryanti & Amanah, 2020) dan (Bahrun et al., 2020) yang menyatakan bahwa arus kas bebas bukan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi. Salah satu penyebab yang disampaikan adalah kas yang diam merupakan tanda bahwa manajemen bingung dalam menggunakan dana yang dimiliki oleh perusahaan. Selain itu, beberapa perusahaan lebih cenderung menggunakan arus kas bebas mereka dengan kurang baik seperti arus kas bebas yang hanya di biarkan saja ataupun penggunaan arus kas bebas untuk kegiatan-kegiatan yang hanya memiliki dampak yang kecil kepada investor dan harga saham perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor kedua yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam artian pertumbuhan aset dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membuat peningkatan dalam skala operasi, laba dan pengsa pasar. Menurut (Putri & Asyik, 2019) peningkatan pada aset perusahaan yang diikuti oleh peningkatan dari hasil operasi akan menambah kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan. Pertumbuhan yang terus meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai strategi yang efektif dalam menghadapi persaingan dan memanfaatkan peluang pasar. Pertumbuhan perusahaan ini dapat dicapai dengan ekspansi ke pasar baru atau dengan peningkatan produksi. Peningkatan produksi pada perusahaan pertambangan dapat dicapai dengan cara meningkatkan aset perusahaan. Fenomena kenaikan harga batubara yang terjadi di tahun 2022 menciptakan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan aset melalui ekspansi operasi, peningkatan produksi atau akuisisi tambang baru. Pertumbuhan aset yang diikuti dengan peningkatan hasil operasi akan memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Perusahaan pertambangan merupakan perusahaan yang memiliki aset yang besar, karena semakin besar aset perusahaan maka semakin besar pula hasil operasional yang didapatkan perusahaan (Makmur et al., 2022). Lonjakan harga batubara memungkinkan perusahaan-perusahaan tambang untuk mengakselerasi pertumbuhan melalui investasi alat berat atau perluasan lahan tambang. Perusahaan

yang semakin berkembang atau tumbuh merupakan peluang yang menguntungkan bagi investor, hal ini nantinya akan direspons oleh investor sehingga akan mempengaruhi nilai dari perusahaan (Husna & Rahayu, 2020). Perusahaan yang menunjukkan pertumbuhan yang konsisten akan memberikan nilai tambah di mata investor, karena hal ini menyampaikan artian bahwa perseroan mempunyai potensi peningkatan profitabilitas di masa mendatang. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan yang baik akan mengangkat nilai perusahaan. Fenomena ini bukan hanya mendorong pendapatan jangka pendek, tetapi juga menjadi katalis bagi pertumbuhan aset strategis yang berkelanjutan. Konsistensi pertumbuhan inilah yang memberikan nilai tambah di mata investor dan berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian oleh (Makmur et al., 2022) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan penelitian oleh (Husna & Rahayu, 2020) dan (Kaulika & Imronudin, 2025) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan pertanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan di masa depan. Selain itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi lebih menarik perhatian investor karena menandakan potensi keuntungan yang lebih tinggi yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh (Putri A & Asyik, 2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Fajriah et al., 2022) dan (Nurdiansari et al., 2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan investor kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari perusahaan karena manajemen perusahaan lebih memilih menggunakan keuntungan tersebut untuk investasi di aset dibandingkan untuk kepentingan investor. Hal ini akan menurunkan kepercayaan investor yang pada akhirnya akan menurunkan nilai dari perusahaan.

Harga komoditas merupakan faktor ketiga yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Pada perusahaan berbasis komoditas seperti perusahaan pertambangan, harga komoditas memainkan peran krusial karena memiliki dampak langsung pada pendapatan serta laba bersih perusahaan. Kenaikan harga komoditas dapat meningkatkan pendapatan serta laba bersih perusahaan, terutama apabila

perusahaan dapat memanfaatkan momentum kenaikan tersebut dengan sebaik mungkin seperti meningkatkan produksi dan ekspor perusahaan (Azhari & Nugroho, 2022). Seperti yang terjadi pada tahun 2022, lonjakan harga batubara akibat konflik Rusia dan Ukraina mendorong kenaikan pendapatan dan harga saham perusahaan-perusahaan berbasis batubara di Indonesia. Investor yang melakukan investasi pada perusahaan berbasis komoditas akan selalu memantau harga komoditas yang dijual oleh perusahaan yang mereka investasikan. Perubahan pada harga komoditas dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai indikator perubahan nilai perusahaan. Menurut (Azhari & Nugroho, 2022) apabila terjadi kenaikan harga komoditas batubara, maka pendapatan perusahaan akan naik juga. Pendapatan yang terus meningkat pada akhirnya akan meningkatkan daya Tarik investor serta meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Dengan mengetahui perubahan harga komoditas investor dapat melakukan perkiraan bagaimana kelangsungan perusahaan selanjutnya. Berdasarkan hal tersebut, dinamika harga komoditas sangatlah berhubungan erat dengan nilai perusahaan.

Menurut (Artiani & Sari, 2019) harga komoditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga di dukung oleh (Utami et al., 2024) dan (Kasuma et al., 2020) yang menyatakan bahwa perubahan pada harga komoditas akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Kenaikan harga komoditas berasal dari kenaikan jumlah permintaan. Ketika jumlah permintaan meningkat, perusahaan akan berupaya untuk meningkatkan produksinya untuk mengejar permintaan tersebut. Peningkatan ini akan meningkatkan pendapatan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh (Sihombing & Priambhodo, 2024) menyatakan bahwa harga komoditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian oleh (Azhari & Nugroho, 2022) dan (Dawwas & Sundari, 2023) yang menyatakan bahwa beberapa perusahaan pertambangan batubara di Indonesia sudah menerapkan metode diversifikasi bisnis seperti pembuatan PLTU ataupun bisnis energi hijau yang bertujuan untuk melindungi nilai perusahaan apabila terjadi penurunan pada harga komoditas yang diperdagangkan oleh perusahaan.

Motivasi dilakukannya penelitian ini dilakukan adalah untuk memahami lebih dalam bagaimana dinamika harga komoditas, khususnya batubara dapat

mempengaruhi nilai perusahaan di sektor pertambangan. Kenaikan harga batubara yang signifikan pada tahun 2022, yang dipicu oleh faktor geopolitik seperti konflik rusia-ukraina memberikan dampak signifikan terhadap kinerja finansial dan valuasi perusahaan-perusahaan batubara di Indonesia. Fenomena ini menciptakan peluang untuk menganalisis hubungan antara kenaikan harga komoditas, kinerja finansial perseroan dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan latar belakang ini penulis mengambil keputusan untuk melaksanakan riset kembali dengan judul:

“Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Harga Komoditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan subsektor produksi batubara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2023)”

1.2. Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang tersebut, peneliti merumuskan beberapa isu pokok yang menjadi focus penelitian ini, yakni:

1. Apakah Arus Kas Bebas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Harga Komoditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Harga Komoditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian dari latar belakang diatas, penelitian ini dirancang untuk menganalisis pengaruh arus kas bebas, pertumbuhan perusahaan dan harga komoditas terhadap nilai perusahaan. Secara spesifik, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui secara empiris seberapa berdampaknya Arus Kas Bebas terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui secara empiris seberapa berdampaknya Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk mengetahui secara empiris seberapa berdampaknya Harga Komoditas terhadap Nilai Perusahaan.

4. Untuk mengetahui secara empiris seberapa berdampak Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan dan Harga Komoditas terhadap Nilai Perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi signifikan bagi berbagai pemangku kepentingan, meliputi:

1. Bagi akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kekayaan ilmu pengetahuan, khususnya mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan serta menjadi referensi akademis dan dasar perbandingan untuk penelitian sejenis di masa depan.

2. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat berfungsi selaku alat evaluasi kinerja perusahaan dan dapat memberikan dasar pertimbangan bagi manajemen dalam proses pengambilan keputusan strategis.

3. Bagi investor atau *stakeholder*

Penelitian ini diharapkan dapat menyediakan data bagi penanam modal dalam menilai peluang investasi serta menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang

4. Bagi pembuat kebijakan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan data kepada pembuat kebijakan dalam memberikan dasar pertimbangan dalam pembuatan kebijakan yang dibuat.