

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pada tahun 2021, kondisi perekonomian Indonesia telah berangsur pulih setelah berkontraksi pada tahun 2020 akibat adanya *Covid-19*. Menguatnya perekonomian Indonesia dapat terlihat Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) atau investasi yang mengalami peningkatan. “PMTB merupakan pengeluaran untuk barang modal yang mempunyai umur pemakaian lebih dari satu tahun dan tidak merupakan barang konsumsi. PMTB mencakup bangunan tempat tinggal dan bukan tempat tinggal, bangunan lain seperti jalan dan bandara, serta mesin dan peralatan” (Badan Pusat Statistik (BPS), 2024). Dalam Siaran Pers HM.4.6/56/SET.M.EKON.3/2/2022 menyatakan Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB) atau investasi yang meningkat sebesar 3,80% (yoy) sepanjang 2021 yang menjadi sumber pertumbuhan tertinggi dari sisi pengeluaran (Limanseto, 2022). Didukung oleh pernyataan dari Kepala Badan Pusat Statistik (BPS) Indonesia, Margo mengatakan bahwa “pertumbuhan ekonomi Indonesia yang tertinggi berdasarkan komponen pengeluaran pada 2021 adalah PMTB. PMTB atau investasi sepanjang 2021 tercatat tumbuh sebesar 3,8%, jauh lebih baik dibandingkan periode 2020 yang berkontraksi sebesar 4,96%” (Elena, 2022). Selanjutnya pada tahun 2022 PMTB juga tercatat mengalami pertumbuhan sebesar 4,96% (yoy) dan pertumbuhan tahun 2023 sebesar 5,77% (yoy).

PMTB menurut sektor institusi (pelaku ekonomi) antara lain Pemerintah, Badan Usaha Milik Pemerintah (BUMP), dan Swasta. Selama tahun 2019-2022 kontribusi terbesar PMTB yaitu sektor institusi swasta. Pada tahun 2019, kontribusi PMTB sektor institusi swasta terhadap total PMTB berada pada rentang 87,03%, sedangkan kontribusi BUMP hanya sebesar 4,58% dan kontribusi Pemerintah sebesar 8,38%. Selanjutnya kontribusi PMTB sektor institusi swasta tahun 2020-2022 sebesar 90,08%, 88,34%, dan 88,62% sisanya merupakan kontribusi BUMP sebesar 2,62%, 4,09%, dan 3,79% dan kontribusi Pemerintah sebesar 7,30%,

7,57%, dan 7,60% (Badan Pusat Statistik (BPS), 2024). PMTB pada dasarnya adalah investasi dalam bentuk aset tetap yang dilakukan oleh entitas termasuk perusahaan untuk menambah atau memperbaiki aset tetap. Dalam konsep PMTB, aset tetap merupakan aset diproduksi yang digunakan secara kontinyu atau berulang kali dalam proses produksi selama lebih dari satu tahun (Badan Pusat Statistik (BPS), 2024). Kontribusi terbesar selama tahun 2019-2022 yaitu institusi swasta sebesar 87,03% pada tahun 2019, 90,08% pada tahun 2020, 88,34% pada tahun 2021, dan 88,62% pada tahun 2022, terhadap meningkatnya PMTB. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan aset tetap dapat menggunakan aset tersebut untuk mendukung operasionalnya.

Namun, perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengelola asetnya secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang tinggi. Jika perusahaan mampu mengelola asetnya maka perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba. Dengan adanya kemampuan menghasilkan laba bersih akan meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor. Berikut merupakan data *profit for the period* setiap sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023: (dalam miliar rupiah)

| Sektor                               | 2021     | 2022     | 2023     |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|
| <i>Energy</i>                        | 659.15   | 1,947.74 | 1,193.50 |
| <i>Basic Materials</i>               | 309.77   | 362.55   | 268.21   |
| <i>Industrials</i>                   | 575.03   | 962.97   | 866.24   |
| <i>Consumer Non-Cyclicals</i>        | 497.94   | 432.72   | 442.41   |
| <i>Consumer Cyclicals</i>            | 75.97    | 89.98    | 68.45    |
| <i>Healthcare</i>                    | 399.02   | 237.80   | 202.08   |
| <i>Financials</i>                    | 1,116.43 | 1,565.82 | 1,632.23 |
| <i>Property &amp; Real Estate</i>    | 55.69    | 111.52   | 150.67   |
| <i>Technology</i>                    | 71.50    | (364.26) | (283.17) |
| <i>Infrastructures</i>               | 691.06   | 647.35   | 582.21   |
| <i>Transportation &amp; Logistic</i> | (815.25) | 1,902.91 | 42.98    |

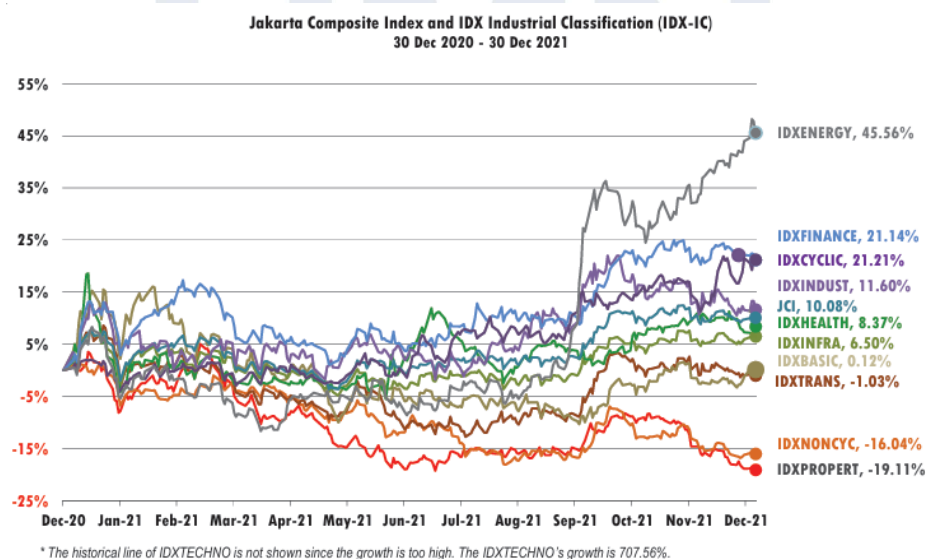
Tabel 1. 1 Tabel Rata-Rata *Profit for the Period* Setiap Sektor Tahun 2021-2023

Sumber: IDX Financial Data Ratio

Pada Tabel 1.1 menunjukkan data rata-rata *profit for the period* dari setiap sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai dengan klasifikasi IDX-IC. “IDX-IC mengelompokkan perusahaan tercatat berdasarkan eksposur pasar atas

barang atau jasa akhir yang diproduksi. Oleh karena itu, metode klasifikasi IDX-IC bertujuan untuk memberikan panduan bagi para penggunanya terkait kelompok perusahaan dengan eksposur pasar sejenis” (Indonesia Stock Exchange, 2021). Dari Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa sektor energi mengalami peningkatan rata-rata *profit for the period* dari tahun 2021 yang berada pada urutan ke-2 diluar dari sektor finansial sebesar Rp659,15 (dalam miliar) menjadi urutan pertama yang memiliki rata-rata *profit for the period* paling tinggi di tahun 2022 sebesar Rp1.947,74 (dalam miliar). Pada tahun 2023, sektor energi juga memiliki rata-rata *profit for the period* tertinggi diluar dari sektor finansial sebesar Rp1.193,5 (dalam miliar). Peningkatan *profit for the period* pada sektor energi karena adanya pengelolaan aset yang efektif dan efisien.

Sektor energi dinilai mampu mengelola aset secara efektif dan efisien akan menjadi sinyal kepada investor. Investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat Dengan permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan harga saham perusahaan. Dalam klasifikasi IDX-IC mengukur kinerja harga seluruh saham di masing-masing sektor. Berikut merupakan grafik IDX-IC pada tahun 2021 yang dapat dilihat pada Gambar 1.1:



Gambar 1. 1 Indeks Harga Saham 2021 Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC  
Sumber: IDX Yearly Statistic 2021

Berdasarkan Gambar 1.1 terlihat bahwa peningkatan harga saham tertinggi pada tahun 2021 adalah Indeks Sektor Teknologi (IDXTECHNO) dan Indeks Sektor Energy (IDXENERGY) sebesar 707,56% dan 45,56%. Namun pada tahun 2022 sektor teknologi mengalami penurunan sebesar 42,61% terendah dari sektor lainnya. Hal tersebut dapat dilihat melalui Gambar 1.2 yang menunjukkan grafik IDX-IC pada tahun 2022:



Gambar 1. 2 Indeks Harga Saham 2022 Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC  
Sumber: IDX Yearly Statistic 2021

Berdasarkan Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa Indeks Sektor Energi mengalami peningkatan harga saham tertinggi yaitu sebesar 100,05% pada tahun 2022. Sementara itu, Indeks Sektor Teknologi merupakan indeks dengan performa paling rendah yaitu sebesar -42,61%. Menurut Investment Analyst Infovesta Capital Advisory, Fajar Dwi Alfian mengatakan bahwa, “pertumbuhan indeks terutama ditopang oleh saham-saham di sektor energi terutama batu bara” (Fadillah, 2022). Menurut Associate Director of Research and Investment Pilarmas Investindo Sekuritas Maximilianus mengungkapkan bahwa, “sektor saham energi menjadi penopang IHSG selama tahun 2022” (Fadillah, 2022). Namun, pelemahan IHSG berdampak pada beberapa *index sectoral* seperti *index* teknologi, properti & real estat, barang konsumsi non-primer dan barang baku (Saumi, 2022). Pelemahan *index sectoral* berlanjut pada tahun 2023, dapat dilihat dari Gambar 1.3 sebagai berikut:



Gambar 1. 3 Indeks Harga Saham 2023 Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC  
Sumber: IDX Yearly Statistic 2023

Berdasarkan Gambar 1.3 dapat dilihat bahwa pada tahun 2023 Indeks Sektor Energi mengalami penurunan sebesar -7,84%. Di sisi lain, Indeks Sektor Infrastruktur mengalami peningkatan tertinggi sebesar 80,75%. Menurunnya harga komoditas batubara dan pelemahan ekonomi di China menjadi alasan dalam terjadinya penurunan pada Indeks Sektor Energi. Menurut Pengamat Pasar Modal, Desmond Wira mengatakan bahwa, “sejak awal tahun 2023 saham sektor energi memiliki kinerja di bawah indeks acuan, yaitu IHSG” (Nurmutia, 2023b).

Dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2021 sektor energi mengalami peningkatan *index sectoral* sebesar 45,56% nomor 2 tertinggi setelah sektor teknologi sebesar 707,56% sedangkan sektor infrastruktur hanya meningkat sebesar 6,50%. Pada tahun 2022, peningkatan tertinggi *index sectoral* adalah sektor energi sebesar 100,05% sedangkan sektor teknologi mengalami penurunan *index sectoral* terendah sebesar 42,61% dan sektor infrastruktur juga mengalami penurunan terendah nomor dua sebesar 9,45%. Pada tahun 2023, sektor energi mengalami penurunan sebesar 7,84% dikarenakan harga komoditas batubara yang menurun karena kurangnya permintaan sedangkan sektor teknologi masih mengalami penurunan terendah *index sectoral* sebesar 14,07% dan sektor infrastruktur mengalami peningkatan tertinggi *index sectoral* sebesar 80,75%. Namun

menurunnya harga saham energi pada tahun 2023, sektor energi masih mengalami peningkatan *market capitalization*.

Menurut Lessambo (2022), “*Market Capitalization is the most recent market value of a company’s outstanding shares. The Market Cap is equal to the current share price multiplied by the number of shares outstanding.*” Artinya “kapitalisasi pasar adalah nilai pasar terbaru dari saham perusahaan yang beredar. Kapitalisasi pasar sama dengan harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar”. Berikut adalah tabel *market capitalization* dari tahun 2021 hingga tahun 2023:

| Sector / Sub Sector          | Market Cap, m. IDR |               |               |               | Change  |         |         |
|------------------------------|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------|---------|---------|
|                              | Jan-21             | Dec-21        | 2022          | 2023          | Dec-21  | 2022    | 2023    |
| A. Energy                    | 348,950,026        | 556,409,328   | 1,423,985,543 | 1,429,050,609 | 59.45%  | 155.92% | 0.36%   |
| B. Basic Materials           | 808,110,929        | 908,328,363   | 928,231,130   | 1,682,514,946 | 12.40%  | 2.19%   | 81.26%  |
| C. Industrials               | 490,595,072        | 386,726,966   | 414,317,526   | 391,055,743   | -21.17% | 7.13%   | -5.61%  |
| D. Consumer Non-Cyclicals    | 1,111,692,847      | 1,039,514,442 | 1,152,830,444 | 1,182,811,564 | -6.49%  | 10.90%  | 2.60%   |
| E. Consumer Cyclicals        | 293,006,435        | 377,784,179   | 355,620,976   | 406,470,329   | 28.93%  | -5.87%  | 14.30%  |
| F. Healthcare                | 218,357,625        | 255,271,168   | 296,498,515   | 258,547,155   | 16.91%  | 16.15%  | -12.80% |
| G. Financials                | 2,572,714,054      | 3,213,148,204 | 3,390,436,891 | 3,749,232,500 | 24.89%  | 5.52%   | 10.58%  |
| H. Properties & Real Estate  | 276,475,851        | 243,456,336   | 249,791,398   | 259,043,094   | -11.94% | 2.60%   | 3.70%   |
| I. Technology                | 38,640,566         | 378,639,620   | 403,730,426   | 371,655,938   | 879.90% | 6.63%   | -7.94%  |
| J. Infrastructures           | 646,531,390        | 852,110,964   | 829,238,657   | 1,898,953,880 | 31.80%  | -2.68%  | 129.00% |
| K. Transportation & Logistic | 24,219,553         | 44,233,969    | 54,457,337    | 44,719,649    | 82.64%  | 23.11%  | -17.88% |

Tabel 1. 2 Market Capitalization  
Sumber: Digital Statistic IDX

Pada Tabel 1.2 dapat dilihat bahwa pada akhir tahun 2021 sektor teknologi mengalami peningkatan *market capitalization* tertinggi sebesar 879,90% dari awal tahun 2021. Pada tahun 2022, kenaikan *market capitalization* tertinggi ditopang oleh sektor energi yang mengalami peningkatan sebesar 155,92% dari tahun 2021. Pada tahun 2023, kenaikan *market capitalization* tertinggi didukung oleh sektor infrastruktur yang meningkat sebesar 129% dari tahun 2022. Dari ketiga sektor tersebut, hanya sektor energi yang konsisten mengalami pertumbuhan *market capitalization* selama tahun 2021-2023. Peningkatan *market capitalization* dapat dikaitkan dengan keberhasilan suatu perusahaan. *Market capitalization* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki harga saham yang tinggi karena permintaan saham tinggi dari investor yang percaya bahwa perusahaan memiliki prospek yang tinggi dan dapat memberikan keuntungan.

Selain itu adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tinggi, perusahaan akan dikategorikan sebagai perusahaan kredit lancar dalam POJK



No.40/POJK.03/2019. Oleh karena itu, kreditur akan percaya untuk memberikan pinjaman karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam membayar pokok dan bunga dari pinjaman sehingga memiliki risiko kredit yang rendah. Sepanjang Januari hingga September 2021, pembiayaan yang mengalir ke sektor energi sebesar 7,3% dari total kredit sindikasi atau duduk pada urutan 6 dari 8 sektor. Didukung oleh pernyataan dari Direktur Segara Institute, Piter Abdullah Redjalam yang mengatakan bahwa “terdapat peningkatan kebutuhan modal kerja pada sektor energi hingga akhirnya berbanding lurus dengan kredit sindikasi yang kian gemuk mengalir ke sektor tersebut” (Asmaaysi, 2022). Pada paruh pertama 2022, total pembiayaan oleh bank dan lembaga keuangan secara sindikasi mencapai US\$4,78 miliar. Dari jumlah tersebut penyaluran kredit sindikasi mengalir deras ke sektor energi sebesar 37,8% (atau setara US\$1,79 miliar), sektor industri sebesar 32,78% (atau setara US\$1,55 miliar), sektor *consumer staples* sebesar US\$443,56 juta, sektor bahan baku mencapai US\$405,53 juta, sektor finansial sebesar US\$300 juta, dan komunikasi sebesar US\$250 juta (Damara, 2022).

Penyaluran kredit sindikasi dari perbankan pada sektor energi hingga kuartal III/2022 yang melesat 284% (yoy). Mengutip data Bloomberg, energi tumbuh disaat hampir seluruh sektor unggulan mengalami kontraksi, capaian tersebut membuat sektor energi menjadi kontributor kredit sindikasi kedua terbesar. Lebih lanjut dikatakan oleh Direktur Segara Institute, Piter Abdullah Redjalam bahwa pada tahun 2022 peningkatan kredit sindikasi di sektor energi disebabkan oleh kenaikan kebutuhan investasi dan modal kerja seiring dengan kenaikan harga komoditas, harga minyak dan batu bara melambung tinggi. Piter juga mengatakan bahwa kebutuhan pangsa pasar pada sektor energi tetap kuat di tengah gerusan proyeksi resesi global (Asmaaysi, 2022). Pada tahun 2023 terjadi perlambatan pertumbuhan kredit karena adanya pengetatan moneter oleh Bank Indonesia yang meningkatkan suku bunga acuan sejak Agustus 2022 hingga ke level 5,75%. Akibatnya, banyak pelaku usaha yang memutuskan untuk tetap menggunakan modal sendiri untuk membiayai aktivitas operasional dan ekspansi perusahaan dibandingkan dengan pengajuan kredit baru. Selain itu, perbankan juga

memperketat kebijakan penyaluran kredit (*lending standard*) karena prospek makroekonomi yang masih lesu. Menurut Bank Indonesia, “aturan atau standarisasi penyaluran kredit akan lebih ketat untuk seluruh jenis kredit kecuali kredit kepemilikan rumah atau apartemen yang kemungkinan akan lebih longgar” (Bloomberg Technoz, 2023).

Penurunan kredit ini tergambar dalam data dari *IDX Yearly Statistic* yang menunjukkan bahwa keseluruhan perusahaan sektor energi mengalami penurunan nilai utang sebesar 13,38% dari Rp476.116,32 (dalam miliar) pada tahun 2022 dari Rp549.672 (dalam miliar). Penurunan utang tersebut karena peningkatan suku bunga BI secara signifikan dari 4% pada tahun 2022 menjadi 5,81% pada tahun 2023 meningkat sebesar 45,31%. Oleh karena itu perusahaan lebih memilih untuk mengurangi penggunaan utang yang dapat dilihat dari nilai *DER*. Berdasarkan data *IDX Yearly Statistic* nilai *DER* pada tahun 2023 berada pada angka 0,74 (di bawah 1) yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaannya dibandingkan dengan utang. Nilai *DER* tersebut turun 48,25% sebesar 1.43 dibandingkan dengan tahun 2022. Penurunan utang yang terjadi pada sektor energi pada tahun 2023 disebabkan karena meningkatnya suku bunga sehingga perusahaan mengurangi penggunaan utang untuk menghindari beban bunga yang tinggi.

Dapat disimpulkan sektor energi dinilai memiliki kemampuan mengelola aset sehingga mampu mencatatkan laba bersih selama berturut-turut pada tahun 2021-2023. Dengan meningkatnya laba bersih perusahaan sektor energi, menarik minat investor sehingga terjadi peningkatan permintaan saham perusahaan dan peningkatan harga saham perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat peningkatan *market capitalization* selama tahun 2021-2023. Sektor energi yang mencatatkan laba bersih selama tahun 2021-2023 juga menarik kreditur sebagai sumber pendanaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Dalam POJK No.40/POJK.03/2019 perusahaan energi dapat memenuhi komponen penilaian kredit yaitu profitabilitas, dari adanya kenaikan laba perusahaan dianggap memiliki potensi pertumbuhan usaha dan memiliki kemampuan dalam membayar pinjaman



dan bunga sehingga dikatakan sebagai kredit lancar. Ketika perusahaan dikategorikan sebagai kredit lancar maka perusahaan memiliki potensi memperoleh pinjaman dari kreditur. Hal tersebut dibuktikan adanya peningkatan utang pada tahun 2021-2022. Namun, pada tahun 2023 utang sektor energi mengalami penurunan disebabkan karena meningkatnya suku bunga sehingga perusahaan mengurangi penggunaan utang untuk menghindari beban bunga yang tinggi. Oleh karena itu, sektor energi menjadi sektor yang menarik untuk diteliti terkait nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* dikarenakan sektor energi dinilai memiliki nilai perusahaan yang tinggi yang dilihat dari kemampuan pengelolaan aset sehingga menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan kreditur.

Menurut Sugeng (2019) dalam Herwinda & Safri (2023), “nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepada perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham”. Menurut Herwinda & Safri (2023), “nilai perusahaan yang tinggi menjadi pertimbangan utama yang diperhatikan investor untuk menanamkan modalnya dan bagi pihak kreditur nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan”.

Penelitian ini menggunakan proksi *Tobin's Q* dalam mengukur nilai perusahaan. Menurut Puspita & Wahyudi (2021), “*Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan yang mempengaruhi unsur modal dan utang perusahaan”. Kinerja perusahaan dilihat dari bagaimana perusahaan memanfaatkan aset sehingga menghasilkan *market value equity* dan total *debt*. Dalam pengukuran rasio *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, dari pemanfaatan aset perusahaan. Dengan adanya pemanfaatan aset perusahaan maka perusahaan tidak hanya berfokus pada investor tetapi juga berfokus pada pinjaman dari kreditur. Pinjaman oleh kreditur dapat menjadi sumber pembiayaan operasional perusahaan. Perusahaan harus dapat

mengelola aset secara efektif dan efisien karena dengan adanya pengelolaan tersebut akan menarik perhatian investor dan kreditur.

Aset tersebut dapat berupa mesin yang dikelola secara efektif dan efisien sehingga menunjang operasional perusahaan. Operasional perusahaan yang meningkat dapat meningkatkan pendapatan disertai dengan efisiensi biaya karena mengurangi beberapa biaya yang tidak memberikan nilai tambah. Dengan pendapatan yang meningkat dan beban yang lebih rendah karena adanya efisiensi biaya sehingga meningkatkan laba. Adanya kenaikan laba maka saldo laba perusahaan juga meningkat sehingga perusahaan dapat membagikan dividen. Adanya dividen yang dibagikan perusahaan akan meningkatnya ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dianggap mampu memberikan *return* dalam jumlah yang tinggi maka permintaan saham perusahaan akan meningkat dan membuat harga saham perusahaan ikut meningkat. Kenaikan harga saham akan membuat *market capitalization* perusahaan meningkat. Disamping itu, untuk mendanai penambahan aset perusahaan, kreditur akan memberikan pinjaman karena perusahaan juga dianggap memiliki kemampuan yang tinggi untuk mengembalikan pinjaman. Sehingga nilai pasar ekuitas dan utang yang lebih tinggi daripada peningkatan aset maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* juga meningkat.

Perhitungan nilai perusahaan dengan menggunakan *Tobin's Q* adalah dengan menjumlahkan nilai pasar ekuitas dengan total utang lalu dibagi dengan total aset perusahaan. Nilai pasar ekuitas didapatkan dengan cara mengkalikan harga saham dengan jumlah lembar saham yang beredar. Harga saham yang digunakan adalah *closing price*. "*Closing price* atau harga penutupan adalah harga yang terbentuk pada saat sesi Pra-penutupan atau harga perdagangan terakhir jika tidak terdapat harga yang terbentuk pada saat sesi Pra-penutupan. (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2021). Menurut Sudiyanto dan Puspitasari (2010) dalam Dzahabiyya et al. (2020), "Skors dari *Tobin's Q* adalah jika hasil *Tobin's Q* lebih dari 1 (satu) menandakan bahwa manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aset perusahaan (*overvalued*). Jika hasil *Tobin's Q* kurang dari 1 (satu) menandakan bahwa

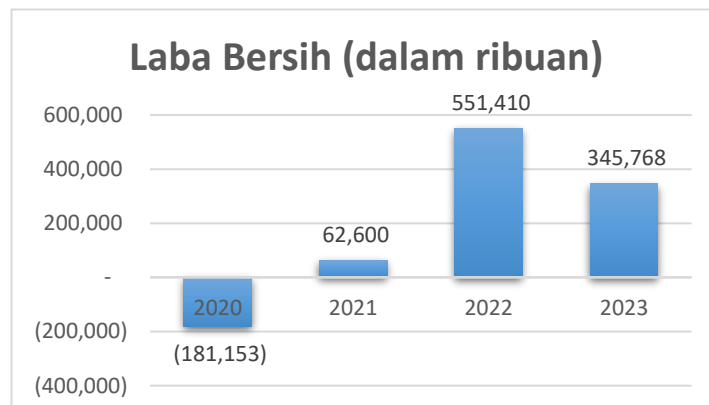
manajemen perusahaan tidak mampu dalam mengelola aset perusahaan (*undervalued*). Dan jika hasil *Tobin's Q* sama dengan 1 (satu) maka manajemen perusahaan berada pada posisi *Stagnan* dalam pengelolaan aset perusahaan (*average*)". Nilai *Tobin's Q* diatas 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien sehingga akan meningkatkan minat para investor dan kreditur untuk memberikan pendanaan kepada perusahaan.

Penelitian nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* penting bagi perusahaan. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam pengelolaan aset yang baik seperti melakukan ekspansi bisnis, penambahan aset operasional untuk mendapatkan laba. Adanya pengelolaan aset yang baik yang ditunjukkan dari laba maka perusahaan memiliki saldo laba dan mampu memberikan *return* berupa dividen kepada investor. Kemampuan memberikan *return* akan menarik investor sehingga permintaan saham perusahaan di pasar sekunder dan harga saham perusahaan dapat meningkat. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan *market capitalization* perusahaan. Selain itu, dengan *Tobin's Q* yang tinggi perusahaan juga dipercaya oleh kreditur. Kreditur yang percaya akan memberikan pinjaman karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman. Pinjaman yang diterima perusahaan dapat digunakan untuk mendukung pengelolaan aset yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian *Tobin's Q* penting bagi investor sebagai keputusan untuk berinvestasi kepada perusahaan. Perusahaan dengan *Tobin's Q* yang tinggi cenderung lebih inovatif, memiliki keunggulan dan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. *Tobin's Q* membantu investor untuk membuat keputusan investasi sebagai bahan pertimbangan untuk membeli (*buy*), menjual (*sell*), atau mempertahankan kepemilikan saham. *Tobin's Q* yang tinggi maka harga saham perusahaan juga meningkat sehingga investor bisa mendapatkan keuntungan berupa dividen dan *capital gain*. *Capital Gain* merupakan keuntungan yang didapat oleh investor ketika adanya selisih antara harga jual dan harga beli.

Bagi kreditor, *Tobin's Q* yang tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan dalam mengembalikan pinjaman. Artinya, kreditor dapat mengevaluasi risiko kredit bagi perusahaan. Dengan *Tobin's Q* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang melalui pengelolaan aset yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, kreditor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan dalam memberikan pendanaan berupa pinjaman kepada perusahaan karena memiliki risiko kredit atau risiko gagal bayar yang kecil dan mampu melunasi kewajiban perusahaan kepada kreditor. Selain itu, *Tobin's Q* yang tinggi memberikan sinyal bahwa banyak pendanaan yang didapatkan oleh perusahaan sehingga memberikan keyakinan perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik bagi pihak eksternal.

Salah satu contoh perusahaan yang dinilai mengalami peningkatan pada nilai perusahaannya adalah PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC). Pada tahun 2020 MEDC mulai memperluas usahanya ke sektor energi listrik yang ditunjukkan dari adanya belanja modal. “MEDC melakukan belanja modal sebesar US\$58 juta atau setara dengan Rp828,53 miliar untuk pembangkit listrik. Belanja tersebut digunakan MEDC untuk membangun Pembangkit Listrik Tenaga Gas dan Uap (PLTGU) di Riau dan pengeboran eksplorasi panas bumi Ijen.” Didukung oleh pernyataan dari Direktur Perencanaan & Keuangan/Direktur Independen MEDC, Anthony R. Mathias, menuturkan bahwa “proses konstruksi PLTGU telah mencapai 86% dan optimitis fasilitas PLTGU sudah dapat beroperasi pada tahun 2021” (Perwitasari, 2020). Pengelolaan aset melalui belanja modal untuk memperluas usahanya membuat MEDC pada tahun 2021 mencatatkan perbaikan kinerja keuangan dengan memperoleh laba yang sebelumnya mencatatkan rugi pada tahun 2020 (Binekasri, 2022). Berdasarkan laporan keuangan MEDC bahwa perusahaan terus mencatatkan laba bersih pada tahun 2021-2023:



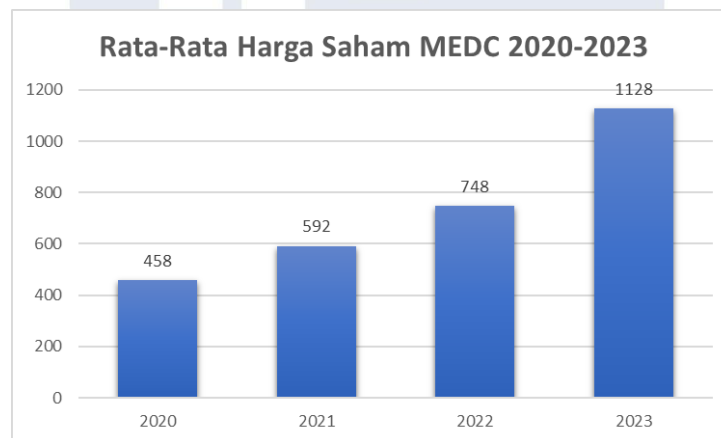
Gambar 1. 4 Laba Bersih PT Medco Energy Internasional Tbk Tahun 2020-2023  
Sumber: Laporan Keuangan MEDC

Berdasarkan Gambar 1.4 dapat dilihat bahwa perusahaan mencatatkan laba bersih selama tahun 2021 hingga 2023 setelah MEDC melakukan perluasan usaha. Kinerja keuangan yang membaik ini menjadi sinyal positif kepada investor sehingga menarik perhatian dari investor. Pada tahun 2021, MEDC menunjukkan peningkatan kinerja karena mencatatkan laba bersih sebesar US\$62.600 (dalam ribuan) dari tahun sebelumnya, yaitu tahun 2020 yang mengalami kerugian sebesar US\$181.153 (dalam ribuan). Direktur Utama Medco Energi mengatakan kinerja operasional dan keuangan yang kuat pada tahun 2021 menjadi alasan MEDC membagikan dividen sebagai bentuk apresiasi atas dukungan dari pemegang saham. Pada tahun 2021, melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), MEDC membagikan dividen sebesar US\$35.000 (dalam ribuan) dari laba untuk tahun buku 2021 (Mahardhika, 2022).

Pada tahun 2022, MEDC kembali menunjukkan pertumbuhan kinerja melalui kenaikan laba bersih sebesar 780,85% dari tahun sebelumnya. Adanya pertumbuhan kinerja tersebut, MEDC mengumumkan pembagian dividen sebesar \$25.000 (dalam ribuan) yang dibagikan pada tanggal 8 September 2022 (Purwanti, 2022). Pada tahun 2023, laba bersih MEDC mengalami penurunan sebesar 37,29% dari tahun sebelumnya. Meskipun ada penurunan, dalam RUPS, pemegang saham menyetujui adanya pembagian dividen sebesar 21,18% dari laba tahun 2023, yaitu \$70.400 (dalam ribuan) (Fadila, 2024). Jumlah dividen 2023 ini lebih besar dari

tahun-tahun sebelumnya yang menunjukkan adanya prospek yang bagus dari MEDC

Selain itu, berdasarkan Laporan Tahunan 2022, MEDC memperoleh penghargaan 13<sup>th</sup> IICD Corporate Governance Award 2022 yang diberikan oleh Indonesia Institute for Corporate Directorship (IICD). Penghargaan ini menempatkan MEDC sebagai perusahaan dengan tata kelola yang paling baik di antara perusahaan berkapitalisasi besar. Adanya pengakuan terhadap tata kelola perusahaan juga memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Hal ini dibuktikan dari adanya peningkatan harga saham MEDC dari tahun 2021-2023:



Gambar 1. 5 Rata-Rata Harga Saham MEDC Tahun 2020-2023  
Sumber: investing.com

Berdasarkan Gambar 1.5 menunjukkan bahwa adanya kepercayaan investor dan minat investor terhadap emiten MEDC yang dilihat dari rata-rata harga saham yang mengalami peningkatan pada tahun 2021 sebesar 29,26%, peningkatan tahun 2022 sebesar 26,35%, dan peningkatan tahun 2023 sebesar 50,80%. MEDC juga mengalami peningkatan *market capitalization* dari tahun 2020 sebesar Rp787,72 (dalam jutaan) menjadi Rp1.031,97 (dalam jutaan) pada tahun 2021. Peningkatan *market capitalization* terus berlanjut pada tahun 2022 sebesar Rp1.258,79 (dalam jutaan) dan pada tahun 2023 sebesar Rp1.850,75 (dalam jutaan). Selain itu, peningkatan kinerja yang tercermin dalam laba bersih dan pengelolaan aset yang efisien menunjukkan MEDC memenuhi kriteria penilaian kredit, seperti *capacity* yang artinya MEDC memiliki kemampuan dari segi pendapatannya dan *capital* dan



*collateral* yang artinya MEDC memiliki aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan sehingga MEDC mendapatkan penyaluran kredit. Hal ini tercermin pada laporan keuangan tahun 2021 perusahaan mendapatkan pinjaman kredit dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar Rp1,5 triliun. Selanjutnya pada tahun 2022, MEDC mendapatkan fasilitas pinjaman sebesar \$450 juta atau setara dengan Rp6,41 triliun dengan asumsi kurs Rp14.250 per US Dolar dari kredit sindikasi bank di luar negeri. Direktur MEDC, Anthony R. Mathias, dalam keterbukaan informasi menjelaskan tujuan pinjaman tersebut digunakan untuk membiayai akuisisi yang dilakukan oleh MEG (Medco Energi Global Pte. Ltd.) (Sidik, 2021). Selain itu, pada tahun 2023, MEDC meraih pinjaman dari Bank Mandiri sebesar Rp5,25 triliun (Nurmutia, 2023a). Dapat disimpulkan bahwa, MEDC mampu mengelola aset dengan baik yang pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan yang dilihat dari membukukan laba bersih dan pembagian dividen. Meningkatnya kinerja perusahaan menyebabkan permintaan saham MEDC di pasar sekunder meningkat sehingga harga saham MEDC meningkat. Selain itu, adanya laba bersih dan pengelolaan aset yang efektif membuat MEDC dapat memenuhi kriteria penilaian kredit sehingga MEDC mampu mendapatkan pinjaman. Oleh karena itu, MEDC diindikasikan memiliki nilai *Tobin's Q* yang tinggi.

Dengan nilai perusahaan berbasis *Tobin's Q* maka perusahaan dipercaya oleh investor dan kreditur sebagai penyedia sumber pendanaan untuk mengembangkan industri. Nilai perusahaan dijadikan acuan penting dalam indikator pengambilan keputusan investor untuk menanamkan modal dan kreditur untuk memberikan pinjaman. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor mempengaruhi nilai *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini, beberapa variabel yang diperkirakan mempengaruhi *Tobin's Q* yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen.

Variabel independen pertama yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* adalah profitabilitas. Menurut Weygandt et al. (2022), "*profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time.*" "Rasio profitabilitas digunakan

untuk mengukur laba bersih perusahaan yang menjadi tolak ukur dalam menilai performa operasional perusahaan untuk periode tertentu”. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari hasil penjualan yang diperoleh. *Net Profit Margin* dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan penjualan bersih.

Semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba bersih yang tinggi dari hasil penjualan perusahaan. Laba bersih tinggi menunjukkan saldo laba yang tinggi sehingga perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Pengumuman pembagian dividen kepada pemegang saham menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja yang optimal sehingga meningkatkan minat investor dan meningkatkan permintaan saham di pasar sekunder yang juga berdampak pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham dapat meningkatkan nilai pasar ekuitas. Selain itu, meningkatnya perolehan laba menunjukkan perusahaan dapat memenuhi komponen penilaian kredit yang tertulis dalam POJK No.40/POJK.03/2019 bahwa profitabilitas, dari adanya kenaikan laba perusahaan dianggap memiliki kemampuan membayar pokok dan bunga dari pinjaman sehingga dikatakan sebagai kredit lancar dan meningkatkan kualitas kredit. Perusahaan yang dikategorikan sebagai kredit lancar maka perusahaan memiliki kemampuan untuk memperoleh pinjaman dari kepercayaan kreditur. Peningkatan nilai pasar ekuitas dan utang yang lebih tinggi daripada peningkatan aset perusahaan mengakibatkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* juga meningkat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan et al. (2021) pada perusahaan *consumer goods* memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Berbeda dengan penelitian Mispiyanti & Wicaksono (2020) pada perusahaan BUMN yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengukuran *Tobin's Q*.

Variabel independen kedua yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Tobin's Q* adalah ukuran perusahaan.

Menurut Nurminda et al., (2017) dalam Ristiani & Sudarsi (2022), “ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan dari berbagai cara, yaitu total aset, total pendapatan dan kapitalisasi pasar”. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Size* yang diukur dengan *Logaritma Natural Total Aset*. “Aset adalah sumber daya ekonomik kini yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu. Sumber daya ekonomik adalah hak yang memiliki potensi menghasilkan manfaat ekonomik” Kerangka Konseptual Pelaporan Keuangan (2024) dalam (IAI, 2024b).

Semakin tinggi ukuran perusahaan menunjukkan bahwa tingginya total aset milik perusahaan. Perusahaan dengan aset yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang tinggi untuk menghasilkan manfaat ekonomik perusahaan. Contohnya adalah pemanfaatan aset tetap berupa mesin *coal crusher* yang canggih yaitu *Double Stage Crusher* yang mampu menghancurkan batubara dua kali lebih cepat. Dengan menggunakan *double stage crusher*, proses penghancuran batubara menjadi lebih efisien, sehingga waktu yang dibutuhkan dari batubara mentah hingga menjadi ukuran siap jual menjadi lebih singkat sehingga ketersediaan batubara yang siap dijual meningkat. Peningkatan ketersediaan batubara maka perusahaan dapat memenuhi permintaan pasar dengan lebih cepat sehingga penjualan meningkat. Penjualan yang meningkat disertai dengan efisiensi beban berupa beban bahan bakar yang lebih rendah menyebabkan laba meningkat. Laba yang meningkat memberikan sinyal positif kepada investor dan menarik minat investor sehingga terjadi kenaikan permintaan saham di pasar sekunder yang berdampak juga pada kenaikan harga pasar saham sehingga nilai pasar ekuitas meningkat. Selain itu, aset yang tinggi dapat dijadikan sebagai jaminan dalam memenuhi komponen penilaian kredit yang tertulis dalam POJK No.40/POJK.03/2019 yang dikategorikan sebagai kredit lancar. Perusahaan dengan aset yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan kreditur dalam analisis 5C yaitu *collateral*, sebagai jaminan dalam kemampuan pembayarannya dan *capacity*, sebagai penilaian kemampuan menghasilkan pendapatan. Sehingga kreditur memiliki kepercayaan kepada perusahaan untuk memberikan pinjaman. Saat

peningkatan nilai pasar ekuitas dan kenaikan utang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan aset perusahaan, maka nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* akan meningkat. Berdasarkan penelitian oleh Aldi et al. (2020) ukuran perusahaan memperoleh hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* pada perusahaan industri barang konsumsi. Sementara hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muncasari (2023) dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengukuran *Tobin's Q* pada perusahaan manufaktur.

Variabel independen ketiga yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* adalah likuiditas. Menurut Weygandt et al. (2022), "*liquidity measures the short term ability of the company to pay its maturing debt obligations and to meet unexpected needs for cash.*" Artinya, "likuiditas merupakan kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk kebutuhan kas yang tidak terduga". Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio (CR)*. Menurut Weygandt et al. (2022), "*Current ratio is a measure used to evaluate a company's liquidity and short-term debt-paying ability.*" Artinya, "CR mengukur likuiditas perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan aset lancarnya". "Likuiditas adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar utangnya dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang periodenya kurang dari satu tahun" (Hambali, 2021). *CR* dihitung dengan membagikan aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.

*Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar sehingga perusahaan memiliki *working capital* yang dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Contohnya bagi perusahaan energi dapat melunasi pembelian persediaan berupa bahan bakar untuk kendaraan operasional dan alat berat yang dilakukan secara kredit dalam periode diskon. Dengan begitu, perusahaan akan mendapatkan harga yang lebih murah sehingga mengurangi beban

bahan bakar. Selain itu, dengan adanya ketersediaan bahan bakar yang cukup, kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar sehingga perusahaan dapat memenuhi permintaan dan meningkatkan penjualannya. Penjualan yang meningkat disertai dengan efisiensi beban pokok pendapatan akan meningkatkan laba perusahaan. Laba yang meningkat menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan pendanaan yang optimal dalam mendanai operasional perusahaan dan mempercayai adanya prospek yang stabil sehingga meningkatnya minat investor yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga terjadi kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham akan membuat nilai pasar ekuitas perusahaan meningkat. Selain itu, dalam POJK No.40/POJK.03/2019, perusahaan yang likuid dapat memenuhi komponen penilaian kredit lancar yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman tanpa dukungan sumber dana tambahan. Dengan kategori kredit lancar tersebut, perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk memberikan pinjaman. Saat peningkatan nilai pasar ekuitas dan kenaikan utang lebih tinggi dibandingkan dengan peningkatan aset perusahaan, maka nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* akan meningkat. Berdasarkan penelitian oleh Iman et al. (2021), likuiditas memperoleh hasil berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sementara hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hambali (2021) dimana likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengukuran *Tobin's Q* pada perusahaan yang tergabung di Jakarta Islamic Index dan terdaftar di BEI.

Solvabilitas adalah variabel keempat yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q*. Menurut Kieso et al. (2020), “solvabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya saat jatuh tempo”. Solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Lessambo (2022), “the debt to equity ratio shoes the percentage of company financing that comes from creditors and investors.”

Artinya, “rasio utang terhadap ekuitas menunjukkan persentase pembiayaan perusahaan yang berasal dari kreditor dan investor”.

Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa sumber pendanaan perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas dibandingkan menggunakan utang. *Debt to Equity Ratio* yang rendah mengindikasikan perusahaan memiliki proporsi ekuitas lebih tinggi daripada utang sehingga ekuitas tersebut. Dengan ekuitas yang tinggi, perusahaan memiliki modal yang cukup untuk melakukan belanja modal yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Contohnya bagi perusahaan energi, ekuitas yang tinggi dapat digunakan untuk melakukan memperluas usaha dengan menggunakan energi terbarukan yaitu pembangkit listrik tenaga surya (PLTS). Dengan menggunakan PLTS dalam kegiatan operasinya, perusahaan energi dapat menghindari emisi CO<sub>2</sub> hingga 2.100 ton yang setara dengan menanam 114.797 pohon apabila energi berasal dari pembakaran batubara sehingga mengurangi beban bahan bakar fosil. Dalam jangka panjang bagi perusahaan akan mengurangi biaya operasional dan dapat mendukung daya saing terhadap perusahaan lain. Penggunaan PLTS dengan sistem penyimpanan energi dapat mempercepat proses operasional karena pasokan energi lebih stabil sehingga mendukung produktivitas dan dapat meningkatkan pendapatan yang disertai dengan efisiensi beban bahan bakar dan bunga yang timbul karena penggunaan utang menghasilkan laba bersih perusahaan meningkat. Semakin tinggi laba bersih maka perusahaan memiliki saldo laba yang tinggi sehingga perusahaan mampu membagikan dividen yang tinggi dan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang bertumbuh di masa depan, sehingga dapat membangun reputasi yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor dan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena dividen merupakan salah satu keuntungan (*return*) yang diharapkan oleh investor. Peningkatan minat investor maka permintaan saham perusahaan juga meningkat. Seiring dengan meningkatnya permintaan saham maka harga saham perusahaan akan meningkat. Harga saham yang meningkat mengakibatkan nilai pasar ekuitas menjadi tinggi. Disamping itu, penggunaan



ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan utang menunjukkan perusahaan memiliki pendanaan internal yang cukup sehingga kreditur akan menilai bahwa perusahaan memiliki risiko gagal bayar lebih kecil. Dalam POJK No.40/POJK.03/2019 perusahaan dengan rasio utang terhadap modal yang sangat rendah akan dikategorikan sebagai kredit lancar. Dengan demikian, kreditur akan percaya untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga nilai pasar ekuitas dan utang yang lebih tinggi dari peningkatan aset perusahaan akan membuat nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* juga meningkat. Berdasarkan penelitian Octaviani & Purwaningsih (2024), solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan proksi *Tobin's Q* pada perusahaan sub-sektor bank yang terdaftar di BEI. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ristiani & Sudarsi (2022) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Kebijakan dividen adalah variabel kelima yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q*. Menurut Harjito dan Martono (2011) dalam Ovami & Nasution (2020), “kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang.” Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Menurut Lessambo (2022), “*the dividend payout ratio identifies the percentage of earnings (net income) per common share allocated to paying cash dividends to shareholders.*” Artinya, “rasio pembayaran dividen mengidentifikasi persentase pendapatan (laba bersih) per saham biasa yang dialokasikan untuk membayar dividen tunai kepada para pemegang saham”.

Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan dividen yang tinggi kepada investor dari laba per saham. Hal tersebut menunjukkan perusahaan memiliki saldo laba dan memiliki ketersediaan kas yang cukup. Saldo laba diperoleh karena perusahaan mampu mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dari

beban yang dikeluarkan sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Kemampuan membagikan dividen kepada investor merupakan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang tinggi dari pemanfaatan aset dan mampu memberikan *return* yang diharapkan investor. Sinyal tersebut dapat menarik minat investor sehingga permintaan saham perusahaan di pasar sekunder meningkat karena dividen merupakan salah satu keuntungan (*return*) yang diharapkan oleh investor. Peningkatan permintaan saham perusahaan maka harga saham perusahaan akan meningkat. Harga saham yang meningkat mengakibatkan nilai pasar ekuitas menjadi tinggi. Selain itu, berdasarkan POJK No.40/POJK.03/2019 perusahaan yang memiliki kemampuan dalam memperoleh laba dan adanya ketersediaan kas maka perusahaan dinilai memiliki kredit lancar. Sehingga kreditur akan percaya untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan karena perusahaan dinilai memiliki kemampuan membayar utang dan bunga atas pinjaman. Sehingga nilai pasar ekuitas dan utang yang lebih tinggi dari peningkatan aset perusahaan akan membuat nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* juga meningkat. Berdasarkan penelitian Anisa et al. (2024), kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan proksi *Tobin's Q* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusnandar et al. (2024) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Anisa et al. (2024) sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan tiga variabel independen, yaitu profitabilitas yang mengacu pada penelitian Saraswati et al. (2020), ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian Darmayanti & Dewi (2023), dan likuiditas yang mengacu pada penelitian (Iman et al., 2021).
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023, sedangkan objek penelitian yang digunakan oleh peneliti sebelumnya adalah perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, ditetapkan judul penelitian sebagai berikut: **“PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)”**.

## 1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*.
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)*, ukuran perusahaan diproksikan dengan *Size*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
3. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

## 1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*?
2. Apakah ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*?

3. Apakah likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*?
4. Apakah solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*?
5. Apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini dilakukan yaitu untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh positif profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.
2. Pengaruh positif ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.
3. Pengaruh positif likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.
4. Pengaruh negatif solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.
5. Pengaruh positif kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak yaitu:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat dipertimbangkan dalam pengambilan

keputusan yang akan memengaruhi nilai perusahaan terutama pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, untuk dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan.

3. Bagi Kreditur

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan kreditur untuk mengetahui kondisi keuangan melalui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai keputusan untuk mempertimbangkan kelayakan pemberian pinjaman kepada perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai pengembangan penelitian atau sebagai sumber referensi yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

5. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman yang lebih dalam serta menambah pengetahuan, cara pengukuran dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan terutama pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini sebagai berikut:

### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini terdiri dari latar belakang penelitian, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II          LANDASAN TEORI**

Bab ini terdiri dari landasan teori yang menjelaskan mengenai nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen sebagai variabel independen. Selanjutnya membahas mengenai penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini, hubungan antara nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, rumusan hipotesis, dan model penelitian yang digunakan.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini terdiri dari gambaran umum dari objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data, teknik pengambilan sampel, metode analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, uji hipotesis dengan analisis regresi berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, uji statistik F dan uji statistik t.

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi pembahasan atas penelitian yang dilakukan, yakni pengumpulan data, hasil pengujian beserta analisis hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi simpulan, keterbatasan, dan saran berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan.