

BAB I

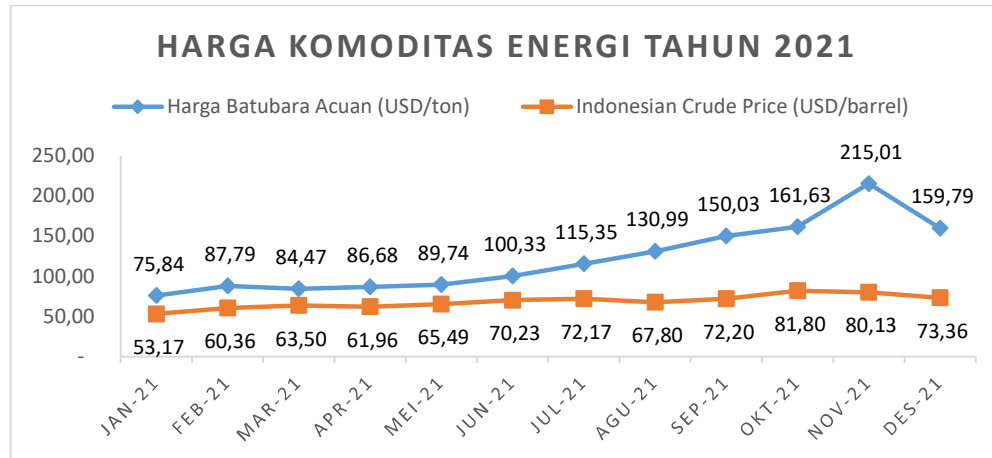
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Bursa Efek Indonesia (2026), “sektor energi mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan (*fossil fuels*) sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi dunia, seperti perusahaan pertambangan minyak bumi, gas alam, batu bara, dan perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa yang mendukung industri tersebut. Selain itu sektor ini juga mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa energi alternatif”. Di Indonesia, terdapat harga komoditas acuan yang ditetapkan oleh Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Republik Indonesia. Harga komoditas acuan untuk komoditas batu bara di atur dalam Peraturan Menteri ESDM Republik Indonesia Nomor 7 Tahun 2017 tentang Tata Cara Penetapan Harga Patokan Penjualan Mineral Logam dan Batubara, “Harga Patokan Batubara (HPB) adalah harga batu bara yang ditentukan pada suatu titik serah penjualan (*at sale point*) secara *Free on Board*”. Dalam perhitungan HPB, memperhitungkan Harga Batubara Acuan (HBA). “Besaran HBA ditetapkan oleh Direktur Jenderal atas nama Menteri setiap bulan”.

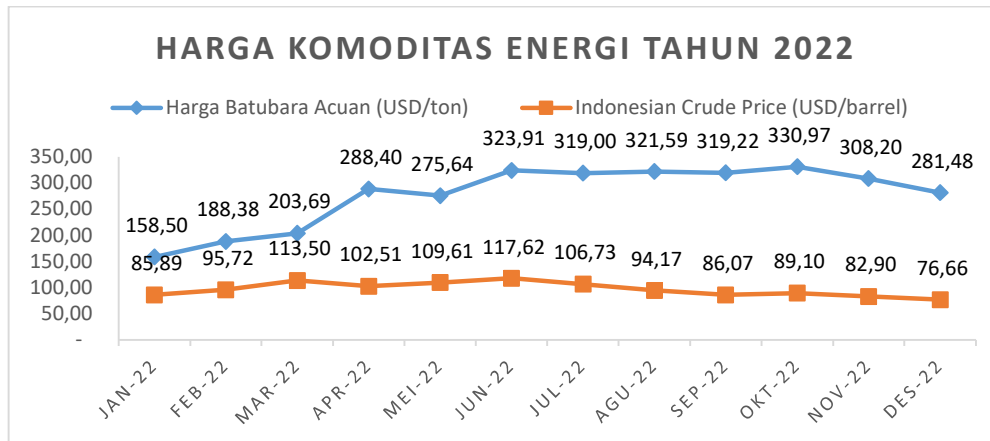
Adapun harga komoditas acuan untuk komoditas minyak mentah di atur dalam Peraturan Menteri ESDM Nomor 29 Tahun 2021 tentang Tata Cara Penetapan Metodologi, Formula Harga, dan Harga Minyak Mentah Indonesia yaitu, “Harga Minyak Mentah Indonesia adalah nilai minyak mentah yang diterbitkan setiap bulan oleh Pemerintah”. Harga Minyak Mentah Indonesia disebut juga *Indonesian Crude Price (ICP)*. “Penetapan formula harga minyak mentah Indonesia dapat ditentukan dengan metode *benchmarking*, metode indeksasi, atau metode lelang. Metode *benchmarking* mempertimbangkan kesesuaian kualitas/spesifikasi, perkembangan harga minyak mentah internasional, faktor koreksi, ketahanan energi nasional, dan/atau harga penyerapan pasar”. Sementara itu, harga acuan untuk komoditas gas alam ditetapkan berdasarkan Peraturan

Menteri ESDM Republik Indonesia Nomor 15 Tahun 2022 yaitu Harga Gas Bumi Tertentu (HGBT) yang ditetapkan pada harga paling tinggi US\$6/MMBTU.



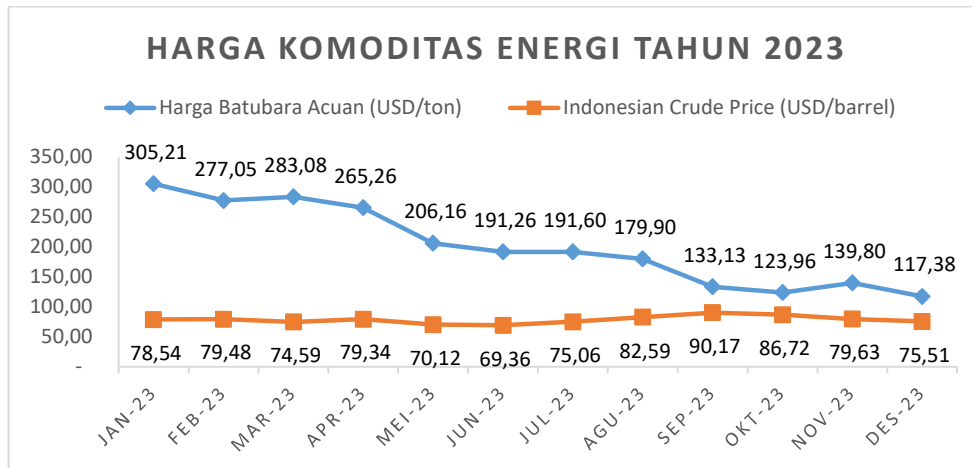
Gambar 1.1 Harga Komoditas Energi Tahun 2021
Sumber: Kementerian ESDM Republik Indonesia

Gambar 1.1 menunjukkan fluktuasi harga komoditas batu bara dan minyak mentah selama tahun 2021. Pada tahun 2021, harga komoditas energi terutama HBA cenderung mengalami peningkatan sepanjang tahun yang mencapai titik tertinggi pada bulan November 2021 sebesar US\$215,01/ton. Berdasarkan Kepala Biro Komunikasi, Layanan Informasi Publik dan Kerja Sama (KLIK) pada siaran pers bulan November 2021 Kementerian ESDM Republik Indonesia, kondisi tersebut disebabkan peningkatan permintaan global seperti Cina yang mulai memasuki musim dingin serta gangguan kegiatan produksi dan distribusi batu bara akibat kondisi cuaca. Sementara itu, *ICP* juga mengalami peningkatan dengan titik tertinggi pada bulan Oktober 2021 sebesar US\$81,80 per barel. Menurut Tim Harga Minyak Indonesia Kementerian ESDM, “beberapa faktor yang mempengaruhi, antara lain krisis pasokan gas dan peningkatan harga batu bara berujung pada timbulnya krisis listrik di Eropa dan Asia, saat memasuki periode musim dingin yang diperkirakan lebih dingin dari sebelumnya, sehingga meningkatkan permintaan minyak mentah sebagai bahan bakar pengganti” (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia, 2021).



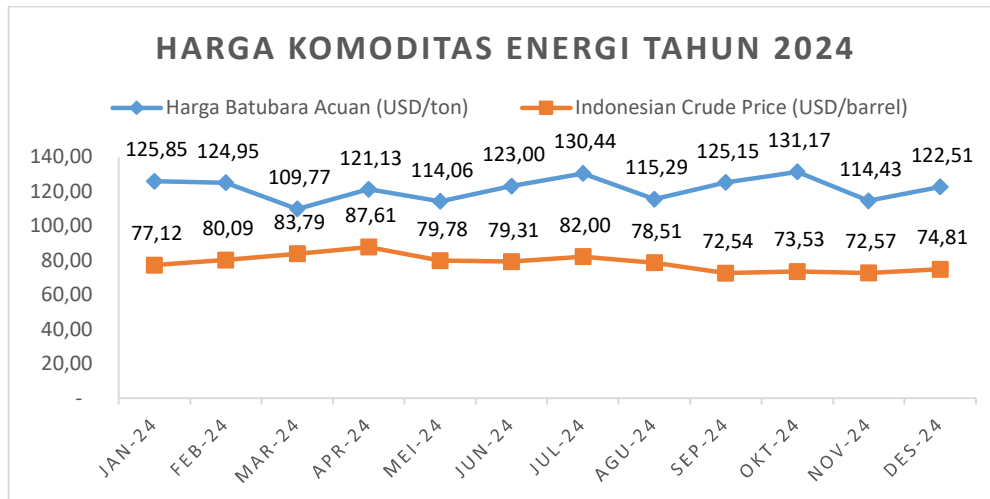
Gambar 1.2 Harga Komoditas Energi Tahun 2022
 Sumber: Kementerian ESDM Republik Indonesia

Berdasarkan Gambar 1.2, pada tahun 2022 harga komoditas energi, khususnya batu bara (HBA), mengalami peningkatan signifikan dibandingkan tahun sebelumnya. Kenaikan tersebut dipengaruhi oleh konflik Rusia dan Ukraina. Pada bulan Maret 2022, HBA mencapai US\$203,69/ton. Berdasarkan siaran pers Kementerian ESDM Republik Indonesia, kenaikan HBA tersebut disebabkan oleh, “konflik ketegangan geopolitik yang terjadi di Eropa Timur antara Rusia dan Ukraina menyebabkan ketidakpastian pada pasokan gas. Negara-negara Eropa bahkan mulai beralih ke batu bara sebagai sumber energi”. Selain itu, sanksi embargo yang diberikan oleh Uni Eropa dan *North Atlantic Treaty Organization (NATO)* yaitu pembatasan perdagangan yang diberikan kepada Rusia, menyebabkan negara Eropa mulai mencari pasokan dari Asia (Indrawan, 2022). Kondisi yang serupa terjadi pada harga minyak mentah Indonesia (*ICP*) yang mencatat titik tertinggi pada Juni 2022, sebesar US\$117,62 per barel. Peningkatan ini didorong oleh kekhawatiran pelaku pasar terhadap ketidakpastian pasokan minyak mentah global akibat ketidakmampuan *OPEC+* memenuhi target produksi, penerapan sanksi terhadap Rusia, serta penurunan produksi di sejumlah negara penghasil minyak (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia, 2022).



Gambar 1.3 Harga Komoditas Energi Tahun 2023
Sumber: Kementerian ESDM Republik Indonesia

Berdasarkan Gambar 1.3, berbeda dengan tahun sebelumnya, pada tahun 2023 harga komoditas energi terutama HBA cenderung mengalami penurunan. Meskipun sempat meningkat pada awal tahun, HBA kemudian mengalami tren penurunan hingga akhir tahun. Pada Januari 2023, HBA sempat mengalami peningkatan sebesar 8,43% menjadi US\$305,21 per ton yang disebabkan oleh, “terjadinya gangguan distribusi batu bara di Australia sebagai salah satu pemasok batu bara global” (Waluyo, 2023). Tren penurunan terjadi karena adanya peningkatan produksi dari negara produsen batu bara terbesar di dunia yaitu Cina serta tingginya pasokan batu bara di India yang menyebabkan penurunan permintaan global. Selain itu, percepatan transisi energi terbarukan di negara-negara Eropa juga turut menekan permintaan batu bara (Dwi, 2023). Di sisi lain, *ICP* memiliki titik terendah pada Agustus 2021 sebesar US\$69,36 (Fitriyani, 2023). Menurut Kepala Biro Komunikasi Kementerian ESDM periode 2024, Agung Pribadi, penurunan harga minyak mentah global dipicu oleh meningkatnya kekhawatiran pasar terhadap perlambatan ekonomi dunia, khususnya di kawasan Eropa dan Amerika Serikat serta jumlah stok yang tinggi (Trisnawati, 2023).

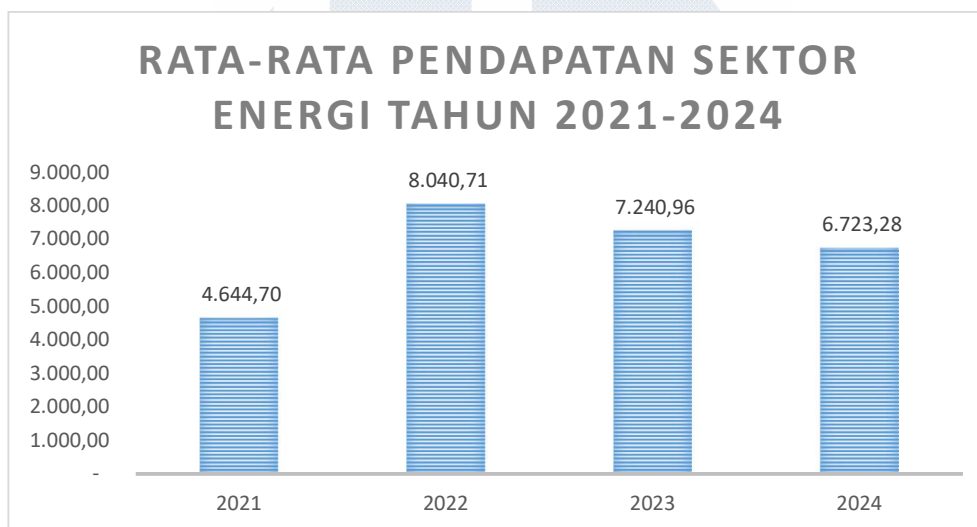


Gambar 1.4 Harga Komoditas Energi Tahun 2024
 Sumber: Kementerian ESDM Republik Indonesia

Gambar 1.4, pada tahun 2024, harga komoditas energi lebih berfluktuatif namun cenderung rendah dibandingkan periode sebelumnya. Hal ini ditunjukkan pada HBA sebesar US\$109,77/ton pada Maret 2024, meskipun sempat meningkat menjadi US\$121,13/ton pada April 2024 dan US\$130,44/ton pada Juli 2024. Menurut Direktur Eksekutif Asosiasi Pertambangan Batubara Indonesia (APBI) periode 2024, Hendra Sinadia, “tren harga batu bara yang kembali anjlok sudah terjadi sejak tahun lalu yang diakibatkan karena kondisi pasar yang *oversupply* atau pasokan melebihi permintaan”. *Oversupply* terjadi akibat produksi negara pengimpor batu bara seperti India dan Cina mencapai rekor tertinggi sehingga meskipun permintaan meningkat, namun penawaran lebih besar dibandingkan permintaan (Hakim, 2024). Kondisi *oversupply* juga disebabkan oleh beberapa peristiwa seperti Inggris yang menghentikan penggunaan batu bara untuk pembangkit listrik, India tengah memperluas jaringan listriknya untuk mendukung energi terbarukan dan penurunan volume impor batu bara di Korea Selatan (Rizaldy, 2024).

Di sisi lain, *ICP* juga mengalami fluktuasi dengan titik tertinggi pada April 2024 sebesar US\$83,78 per barel. Tim Harga Kementerian ESDM mengungkapkan bahwa faktor utama peningkatan tersebut adalah peningkatan ketegangan di Timur

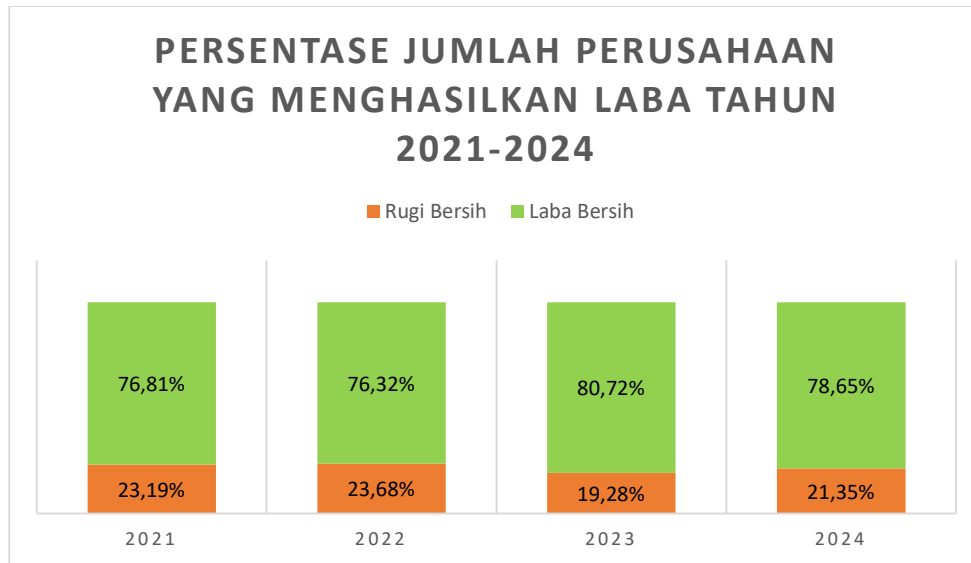
Tengah. Hal itu menyebabkan kekhawatiran akan gangguan suplai khususnya jika terdapat hambatan di Selat Hormuz (Muliawati, 2024). Namun, pada Mei 2024, *ICP* mengalami penurunan ke titik terendah selama tahun 2024 yaitu menjadi US\$79,78 per barel. Menurut Kepala Biro Komunikasi, Layanan Informasi Publik, dan Kerja Sama (KLIK) Kementerian ESDM Agus Cahyono Adi periode 2024, faktor utama penurunan tersebut adalah penurunan kekhawatiran terhadap geopolitik yaitu konflik di Timur Tengah yang melandai (Artanti, 2024).



Gambar 1.5 Pendapatan Sektor Energi Tahun 2021-2024
Sumber: *IDX Financial Data and Ratio* (idx.co.id)

Gambar 1.5 menunjukkan data rata-rata pendapatan sektor energi selama tahun 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, sektor energi mencatat pendapatan sebesar Rp4.644,7 miliar, kemudian pada tahun 2022 pendapatan sektor energi meningkat 73,12% menjadi Rp8.040,71 miliar. Peningkatan ini sejalan dengan kenaikan harga komoditas energi pada tahun 2021-2022. Pada tahun 2023, pendapatan sektor energi mengalami penurunan sebesar 9,95% menjadi Rp7.240,96 miliar, kemudian pada tahun 2024 pendapatan sektor energi kembali mengalami penurunan sebesar 7,15% menjadi Rp6.723,28 miliar. Penurunan pendapatan sektor energi pada tahun 2023-2024 terjadi seiring dengan penurunan harga komoditas energi. Dengan demikian, pendapatan yang searah terhadap

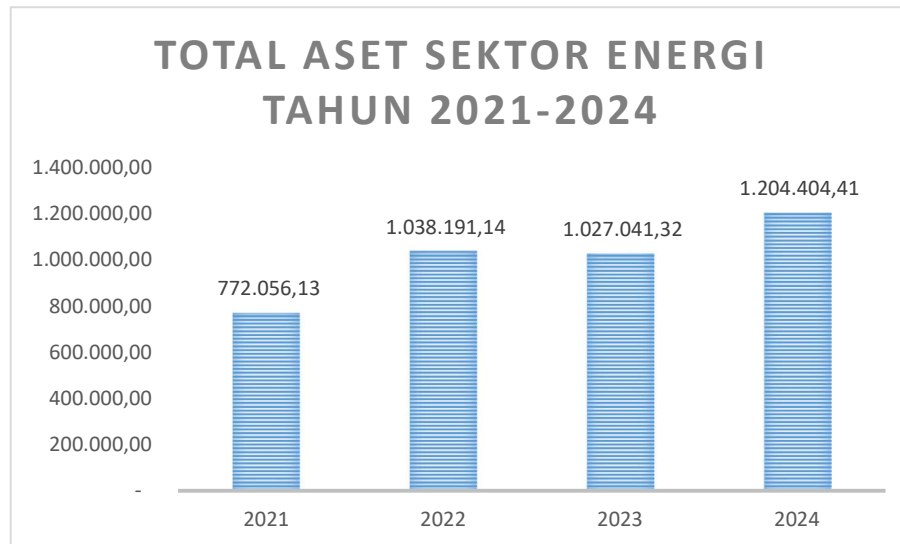
perubahan harga komoditas energi tersebut membuktikan karakteristik sektor energi yaitu pendapatannya secara langsung dipengaruhi oleh harga komoditas energi. Berikut merupakan proporsi persentase jumlah perusahaan yang menghasilkan laba selama periode 2021-2024:



Gambar 1.6 Persentase Jumlah Perusahaan yang Menghasilkan Laba Tahun 2021-2024
Sumber: IDX Statistics

Gambar 1.6 menunjukkan persentase jumlah perusahaan sektor energi yang menghasilkan laba bersih selama periode 2021-2024. Diketahui bahwa selama tahun 2021-2024, persentase jumlah perusahaan yang mencatat laba bersih secara berturut-turut lebih banyak dibandingkan perusahaan yang mengalami rugi bersih. Persentase perusahaan sektor energi yang mencatat laba bersih selama periode 2021-2024 adalah sebesar 76,81% pada tahun 2021, 76,32% pada tahun 2022, 80,72% pada tahun 2023, dan 78,65% pada tahun 2024. Tingginya persentase perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sektor energi memiliki kemampuan untuk mempertahankan profitabilitasnya meskipun pendapatannya sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas energi. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonomi yang

dimiliki seperti aset untuk mendukung kegiatan operasional. Berikut merupakan data total aset perusahaan sektor energi selama periode 2021-2024:



Gambar 1.7 Total Aset Sektor Energi Tahun 2021-2024
Sumber: *IDX Financial Data & Ratio*

Gambar 1.7 menunjukkan total aset sektor energi selama periode 2021-2024. Pada tahun 2021, total aset sektor energi mencapai Rp772.056,13 miliar kemudian pada tahun 2022 meningkat sebesar 34,47% menjadi Rp1.038.191,14 miliar. Pada tahun 2023, total aset sektor energi mengalami penurunan 1,07% menjadi Rp1.027.041,32 miliar dan kembali mengalami peningkatan sebesar 17,27% menjadi Rp1.204.404,41 miliar. Total aset yang cenderung mengalami peningkatan menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi membutuhkan sumber daya yang besar untuk mendukung kegiatannya terutama dalam mempertahankan profitabilitasnya.

Tekanan untuk beralih menuju energi terbarukan menjadi salah satu faktor yang memengaruhi perusahaan sektor energi dalam menetapkan strategi pengelolaan aset. Menurut Direktur Jenderal Energi Baru, Terbarukan, dan Konservasi Energi (EBTKE) periode 2022, Dadan Kusdiana, “pembangunan pembangkit listrik saat ini dan masa mendatang akan mengarah ke *green industry*” (Kementerian ESDM, 2022). Komitmen tersebut diperkuat oleh Peraturan Presiden

(PP) Nomor 112 tahun 2022 tentang Percepatan Pengembangan Energi Terbarukan untuk Penyediaan Tenaga Listrik (Environment Indonesia Center, 2023). Terbitnya peraturan tersebut menandai era pembangunan pembangkit listrik rendah emisi dan ramah lingkungan sekaligus pelarangan pembangunan Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) baru (Shaid, 2022). Kondisi tersebut mendorong perusahaan sektor energi meningkatkan diversifikasi ke energi terbarukan seperti penggunaan Pembangkit Listrik Tenaga Surya (PLTS) dan Pembangkit Listrik Tenaga Panas Bumi (PLTP). “Kawasan Batam, Kepulauan Riau, kini dikepung proyek Pembangkit Listrik Tenaga Surya (PLTS). Sejumlah perusahaan besar seperti grup Adaro, grup Salim, Medco, hingga perusahaan-perusahaan asing berlomba membangun PLTS untuk mengekspor listriknya” (Firmansyah, 2023).

Di sisi lain, perusahaan yang bergerak di industri minyak dan gas mengalami peningkatan kebutuhan aset untuk memenuhi target produksi. Kementerian ESDM mencatat bahwa realisasi produksi minyak dan gas selama tahun 2022 masih di bawah target. Menteri ESDM periode 2022, Arifin Tasrif, menjelaskan bahwa, “kinerja sumur-sumur minyak menunjukkan tren menurun karena sudah tua (*mature*) dan terdapat hal-hal yang menyebabkan penurunan produksi seperti *unplanned shutdown*”. Untuk meningkatkan produksi minyak dan gas, pemerintah menyiapkan kemudahan investasi dan insentif, antara lain melalui optimalisasi produksi lapangan yang sudah beroperasi, percepatan pengembangan cadangan menjadi produksi (*resources to production*), penerapan *chemical enhanced oil recovery (EOR)*, serta peningkatan kegiatan eksplorasi secara masif untuk menemukan cadangan baru. Kondisi ini mendorong perusahaan sektor energi yang bergerak di industri minyak dan gas untuk memaksimalkan aset yang dimiliki seperti blok minyak dan gas (*migas*) melalui kegiatan pengembangan dan eksplorasi, serta perawatan (*workover*) (Rahayuningsih, 2023).

Berdasarkan pemaparan tersebut, meskipun sektor energi memiliki karakteristik pendapatan yang dipengaruhi langsung oleh harga komoditas energi, sektor energi mampu mempertahankan profitabilitasnya melalui pengelolaan asetnya. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui

faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas sektor energi. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. *Return on Assets (ROA)* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai *ROA*, maka semakin efektif perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Profitabilitas yang tinggi memberikan dampak signifikan terhadap kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan. Peningkatan laba memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan daya tarik bagi investor. Selain itu, profitabilitas juga menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan strategis, terutama dalam penetapan anggaran belanja modal (*capital expenditure*). Kinerja profitabilitas yang tinggi memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk mengalokasikan anggaran belanja modal yang lebih besar guna pengembangan bisnis hulu dan hilir serta peningkatan kapasitas produksi melalui pengadaan peralatan dan sarana pendukung operasional. Melalui strategi tersebut, perusahaan dapat memperluas pangsa pasar, meningkatkan efisiensi operasional, dan mendukung target jangka panjang. Dengan demikian, profitabilitas menjadi fondasi penting dalam mendorong pengembangan usaha dan keberlanjutan perusahaan.

Salah satu perusahaan yang berhasil meningkatkan profitabilitasnya melalui pengelolaan asetnya adalah PT Elnusa Tbk (ELSA). Pada tahun 2022, pendapatan ELSA mengalami peningkatan signifikan sebesar 248% menjadi Rp378 miliar. Kenaikan tersebut dilatarbelakangi pendapatan usaha yang mengalami kenaikan sebesar 51% dari Rp8,1 triliun menjadi Rp12,3 triliun. Menurut Direktur Keuangan ELSA periode 2022, Bachtiar Soeria Atmadja, pencapaian tersebut disebabkan adanya peningkatan aktivitas hulu migas. Sepanjang tahun 2022, ELSA selektif dalam melakukan realisasi belanja modal dengan jumlah yang terealisasi pada tahun 2022 sebesar Rp409 miliar yang dimanfaatkan untuk investasi yang mendukung pertumbuhan dan keberlangsungan usaha (Binekasri, 2023).

Pada tahun 2023, ELSA mencatat peningkatan pendapatan sebesar 2,10% yang berdampak pada peningkatan laba bersih sebesar 33,08% dari Rp378.058 juta menjadi Rp503.131 juta. Hal ini juga berdampak pada *ROA* perusahaan yang mengalami kenaikan sebesar 22,43% dari 4,28% menjadi 5.24%. Direktur keuangan ELSA periode 2023, Stanley Irlawan menjelaskan, “salah satu pendorong kenaikan laba bersih Elnusa adalah peningkatan di sejumlah proyek pekerjaan pada segmen jasa distribusi dan logistik energi yakni pada 2022 Rp305,6 miliar menjadi Rp320,5 miliar atau tumbuh 4,9% untuk unit jasa transportasi BBM, *trading* BBM melalui inovasi *blending* produk B35 (B0 & FAME), manajemen depo serta KSO infrastruktur” (Binekasri, 2024).

Pada tahun 2024, ELSA kembali mencatat peningkatan pendapatan sebesar 6,60% dan peningkatan laba bersih sebesar 41,85% menjadi Rp713.672 juta. Angka *ROA* juga mengalami peningkatan sebesar 28,05% menjadi 6,71%. Menurut direktur keuangan ELSA periode 2024 Stanley Irlawan, “pencapaian ini didorong oleh kontribusi kuat dari tiga lini bisnis utama, yaitu penjualan barang dan jasa distribusi dan logistik energi yang memberikan kontribusi terbesar sebesar 51%, diikuti oleh jasa hulu migas terintegrasi sebesar 38%, serta jasa penunjang migas sebesar 11%. Peningkatan kinerja ini mencerminkan strategi optimalisasi operasional dan efisiensi telah berhasil diterapkan secara konsisten oleh perusahaan, sehingga turut berkontribusi dalam memperkuat fundamental bisnis” (Hasan, 2025).

Peningkatan profitabilitas yang dialami oleh ELSA memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan nilai dividen per lembar bagi pemegang saham. Dividen yang dibagikan atas tahun buku 2022 mengalami peningkatan dari Rp10,24/lembar menjadi Rp25,90/lembar. Ketika perusahaan mengalami peningkatan laba bersih pada tahun 2023, dividen yang didistribusikan dari tahun buku 2023 mengalami peningkatan dari Rp25,9/lembar menjadi Rp27,5/lembar. “ELSA bagikan dividen dari tahun buku 2023 sebesar Rp201,25 miliar, naik 6,46% dari dividen di tahun buku 2022. Alokasi dividen pada tahun buku 2023 setara 39,99% dari laba bersih yang tercatat sebesar Rp503,12 miliar” (Kembaren et al.,

2024). Dividen untuk tahun buku 2024 kembali mengalami peningkatan signifikan sebesar 47,58%. “PT Elnusa Tbk (ELSA), anak usaha PT Pertamina Hulu Energi (PHE), akan membagikan dividen Rp285,47 miliar atau Rp39,11 per lembar untuk tahun buku 2024” (Hannany & Rosdiana, 2025).

Kondisi profitabilitas yang meningkat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam menetapkan anggaran belanja modal yang besar yang digunakan untuk peningkatan operasional perusahaan. “PT Elnusa Tbk (ELSA) menyiapkan belanja modal (*capital expenditure*) pada 2022 sebesar Rp700 miliar atau meningkat 10% dari *capital expenditure* tahun 2021 yang sebesar Rp600 miliar” (Daelami, 2021). “Perusahaan jasa energi Elnusa (ELSA) telah mengalokasikan belanja modal (*capital expenditure*) sebesar Rp526 miliar untuk tahun 2024, meningkat 6% dibandingkan dengan Rp495 miliar yang dialokasikan pada tahun 2023” (Prasetyo, 2024). Berdasarkan laporan tahunan ELSA, anggaran tersebut direalisasikan untuk meningkatkan operasional perusahaan. Sebagian besar anggaran digunakan untuk pengembangan bisnis hulu dan hilir, antara lain untuk pengadaan *Accommodation Work Barge (AWB) offshore*, mobil tangki (MT) pola sewa, dan *Cementing Pump Unit Zone-2*. Untuk mempertahankan kapasitas produksi, pembelian barang modal yang dilakukan antara lain meliputi pengadaan mobil tangki, aksesoris *Hydraulic Drilling Unit (HDU)*, dan *Equipment Project Slickline*. Selain untuk pengembangan bisnis perusahaan, investasi barang modal juga digunakan untuk revitalisasi dan penggantian peralatan yang sudah tidak produktif atau telah habis masa ekonomisnya, terutama pada segmen bisnis jasa hulu migas serta jasa distribusi dan logistik, guna memenuhi kebutuhan beberapa proyek besar yang sedang dikerjakan.

ELSA juga melakukan diversifikasi bisnis salah satunya ke energi terbarukan yang ramah lingkungan. Menurut Direktur Utama ELSA periode 2024 John Hisar Simamora, “ELSA memiliki tiga kompetensi inti pada jasa hulu, jasa distribusi dan logistik energi serta jasa penunjang. Pada jasa distribusi dan logistik energi inilah dikembangkan dari yang sebelumnya hanya berfokus pada pengelolaan BBM, kini terus bergerak masuk ke dalam distribusi dan pengelolaan

non-BBM Petrokimia”. “Sejak 2022 dan hingga saat ini, ELSA telah menyalurkan secara total 283.620 MT *paraxylene* dan akan terus berpotensi mengalami peningkatan volume lagi ke depan” (Indrawan, 2023). Selain itu, ELSA juga melakukan ekspansi ke survei seismik batu bara di Kalimantan Selatan. Menurut Direktur Operasi ELSA periode 2024 Endro Hartanto, “proyek ini menjadi bukti ekspansi strategis ELSA di luar sektor migas, dengan fokus pada pemetaan sebaran batu bara dan identifikasi zona lemah (*fault*) guna mendukung perencanaan tambang bawah tanah yang lebih aman dan efisien” (Prasetyo, 2025).

Terdapat beberapa faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi profitabilitas yang diproksikan dengan *ROA*. Faktor pertama yang diperkirakan dapat mempengaruhi *ROA* adalah perputaran modal kerja. Menurut Kasmir (2014) dalam Nianty et al. (2023), “modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan”. Menurut Kasmir (2014) dalam Utami & Manda (2021), perputaran modal kerja (*working capital turnover ratio*) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur serta menilai seberapa efektif modal kerja suatu perusahaan selama periode tertentu dalam menghasilkan penjualan. Perhitungan perputaran modal kerja yaitu dengan membagi penjualan bersih dengan hasil pengurangan dari aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. Semakin tinggi perputaran modal kerja suatu perusahaan, semakin efektif perusahaan dalam mengelola modal kerja untuk menghasilkan penjualan dalam suatu periode.

Sebagai contoh, perusahaan sektor energi yang memproduksi batu bara dapat memanfaatkan modal kerja berupa kas untuk membayar biaya logistik pengangkutan (*hauling*) dari area penyimpanan ke pelanggan. Pembayaran biaya *hauling* secara tepat waktu memungkinkan perusahaan untuk memenuhi permintaan penjualan secara optimal. Selain itu, logistik yang berjalan dengan lancar dapat menurunkan beban penyimpanan tambahan serta mengurangi beban penyusutan persediaan dan kualitas batu bara tetap terjaga. Pengiriman tepat waktu dengan kondisi batu bara yang berkualitas dapat meningkatkan penjualan. Ketika peningkatan penjualan yang diikuti dengan penurunan beban, maka laba bersih

semakin meningkat. Ketika peningkatan penjualan yang diikuti dengan penurunan beban, maka laba bersih semakin meningkat. Apabila peningkatan laba bersih lebih besar dibandingkan peningkatan total aset, maka *ROA* akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian Arridho et al. (2023) dan Niodika & Rachman (2022) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap *ROA*. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Maulana & Nurwani (2022) dan C. Gunawan et al. (2022) menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif terhadap *ROA*. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Yolanda (2023) serta Pratama & Sufina (2023) menunjukkan hasil penelitian yang berbeda yaitu perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap *ROA*.

Faktor kedua yang diperkirakan mempengaruhi *ROA* adalah *leverage*. Menurut Yolanda (2023), “*leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang, atau sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang”. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. “Rasio ini mengukur perbandingan antara total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Dalam hal ini, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya menggunakan modal perusahaan” (Sipayung et al., 2023).

Semakin rendah nilai *DER*, maka semakin besar proporsi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari ekuitas dibandingkan utang. Nilai ekuitas yang besar dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk investasi pada aset produktif. Sebagai contoh, pada perusahaan sektor energi yang bergerak di bidang produksi gas dapat melakukan investasi pada teknologi *waste heat recovery system* dengan memasang *waste heat boiler*. Alat ini berfungsi untuk menangkap panas buang dari mesin atau pabrik lalu mengubahnya menjadi energi yang dapat dimanfaatkan yaitu uap panas. Penggunaan alat ini dapat mengurangi penggunaan gas hasil produksi sendiri dalam menyediakan energi yang dibutuhkan selama tahap pengolahan seperti pemurnian gas di kilang pengolahan gas.

Penggunaan uap panas dari *waste heat boiler* dapat mengurangi beban utilitas penggunaan bahan bakar. Selain itu, gas alam hasil produksi sendiri yang sebelumnya digunakan sebagai bahan bakar dapat dialihkan menjadi produk untuk dijual yang meningkatkan ketersediaan produk untuk dijual sehingga penjualan dapat meningkat. Adanya peningkatan penjualan yang disertai dengan penurunan beban akan meningkatkan laba bersih. Peningkatan aset yang disertai dengan peningkatan laba bersih perusahaan dapat meningkatkan *ROA*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pangesti et al. (2022), Yolanda (2023), Pratama & Sufina (2023) dan Novita et al. (2022), *DER* memiliki pengaruh negatif terhadap *ROA*. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Ramadhanti et al. (2021), Murthi et al. (2021) dan C. Gunawan et al. (2022) memperoleh hasil yaitu *DER* memiliki pengaruh positif terhadap *ROA*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Jovanic (2024) menyatakan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap *ROA*.

Faktor ketiga yang diperkirakan dapat mempengaruhi *ROA* adalah ukuran perusahaan. Menurut Nugraha & Riyadhi (2019) dalam Lestari & Agustiningsih (2023), ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang menentukan besar atau kecil suatu entitas berdasarkan total aset, total pendapatan dan nilai saham. “Entitas besar akan cenderung menghasilkan *profit* yang besar” (Ilham dkk, 2021) dalam (Farika & Dewi, 2023). Perhitungan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural (Ln) total aset. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar total aset suatu perusahaan. Pada perusahaan yang memproduksi batu bara, total aset yang besar memungkinkan perusahaan untuk memiliki infrastruktur logistik yang terintegrasi seperti sistem *overland conveyor* yaitu sistem transportasi material berbasis ban berjalan (*belt*) yang dibangun memanjang di atas permukaan tanah untuk memindahkan batu bara secara otomatis dan kontinu dari satu titik ke titik lain dalam jarak jauh. *Overland conveyor* dapat digunakan untuk memindahkan batu bara dari *run of mine*, yaitu tempat penampungan batu bara sementara yang langsung diambil dari lokasi penambangan (*pit*), menuju *coal processing plant*. Penggunaan *overland conveyor* dapat menjamin ketersediaan batu bara untuk diolah karena dapat beroperasi secara terus-menerus dibandingkan menggunakan

dump truck yang perlu dioperasikan oleh *driver* dan dapat terhenti ketika hujan lebat yang menyebabkan jalan angkut (*hauling road*) licin dan berlumpur. Ketersediaan batu bara untuk diolah memungkinkan jumlah komoditas siap jual dapat bertambah sehingga penjualan meningkat.

Selain itu, penggunaan sistem *overland conveyor* yang berbasis listrik serta membutuhkan jumlah operator yang relatif lebih sedikit dapat meningkatkan efisiensi operasional. Penggunaan *overland conveyor* dapat menurunkan beban operasional seperti biaya tenaga kerja, biaya bahan bakar solar, dan biaya pemeliharaan kendaraan *hauling*. Peningkatan penjualan yang disertai dengan penurunan biaya operasional tersebut dapat meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba bersih yang disertai dengan peningkatan aset tetap dapat meningkatkan *ROA*. Hasil penelitian yang dilakukan Pratama & Sufina (2023), Suryandani (2022), C. Gunawan et al. (2022), dan I. A. Lestari & Agustiningsih (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *ROA*. Adapun penelitian lainnya yang dilakukan oleh Andika & Istanti (2024), Khasanah & Suryandani (2025), dan Murthi et al. (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *ROA*. Namun, menurut penelitian Ramadhanti et al. (2021), Pangesti et al. (2022), dan Aulia & Meidiyustiani (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *ROA*.

Selain ukuran perusahaan, faktor keempat yang diperkirakan mempengaruhi profitabilitas adalah kepemilikan institusional. Menurut Sutrisno & Riduwan (2022) dalam Aulia & Meidiyustiani (2025), kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh perusahaan besar seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan berbagai lembaga keuangan lainnya yang memiliki tujuan pengawasan seperti mengawasi kebijakan manajemen, mengurangi praktik oportunistik, dan mendorong transparansi dan akuntabilitas. Kepemilikan yang besar menunjukkan bahwa institusi memiliki kontrol yang lebih besar terhadap perusahaan sehingga institusi memiliki pengaruh yang lebih kuat dalam memengaruhi keputusan manajemen serta meningkatkan fungsi pengawasan guna mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Salah satu

bentuk kontrol tersebut adalah memengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan diversifikasi usaha. Strategi diversifikasi usaha ini memungkinkan perusahaan untuk menambah sumber pendapatan sekaligus memperluas jangkauan pasar.

Salah satu contoh diversifikasi usaha yang dilakukan oleh perusahaan sektor energi yang bergerak di bidang produksi minyak dan gas adalah ke bidang energi baru terbarukan (EBT). Diversifikasi tersebut dapat dilakukan melalui penyediaan pasokan listrik melalui pemanfaatan *renewable energy* seperti listrik tenaga surya. Dalam mengembangkan listrik tenaga surya, perusahaan dapat mengoperasikan aset tetap yang mendukung seperti panel surya (*solar photovoltaic*). Seiring dengan meningkatnya kebutuhan terhadap energi terbarukan akibat transisi energi serta kekhawatiran atas sumber energi tidak terbarukan yang terbatas, kondisi tersebut mendorong peningkatan permintaan terhadap energi terbarukan. Oleh karena itu, penyediaan listrik tenaga surya dapat meningkatkan jumlah pendapatan perusahaan.

Selain digunakan untuk menghasilkan pendapatan, panel surya juga dapat digunakan sendiri untuk operasional perusahaan seperti untuk mengoperasikan fasilitas produksi minyak dan gas di anjungan lepas pantai (*offshore*) yaitu di dalam laut. Penggunaan listrik tenaga surya dari panel surya dapat meningkatkan efisiensi biaya bahan bakar dibandingkan penggunaan *fuel gas* yang lebih mahal. Peningkatan pendapatan yang disertai dengan penurunan beban operasional akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Ketika peningkatan laba bersih diikuti dengan peningkatan total aset, maka *ROA* akan mengalami peningkatan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Aulia & Meidiyustiani (2025) dan Rohana & Alliyah (2025) yaitu kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *ROA*. Penelitian yang dilakukan oleh Nasriani (2024) memperoleh hasil penelitian yang berbeda yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *ROA*. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Innasya et al. (2024) dan Handayani et al. (2024), kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *ROA*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Hidayah & Afriyenti (2026). Terdapat beberapa perbedaan sebagai berikut:

1. Penelitian ini menambahkan 2 variabel independen yaitu perputaran modal kerja berdasarkan penelitian Maulana & Nurwani (2022), serta kepemilikan institusional berdasarkan penelitian Rohana & Alliyah (2025).
2. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor energi yang terdaftar di BEI. Objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
3. Tahun penelitian dalam penelitian ini adalah tahun 2021-2024 sedangkan tahun penelitian dalam penelitian sebelumnya adalah tahun 2021-2023.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka judul penelitian ini adalah **“PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024)”**.

1.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*.
2. Variabel independen dalam penelitian ini adalah perputaran modal kerja, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.
3. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2021-2024.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan, maka dirumuskan pertanyaan atas penelitian ini yaitu:

1. Apakah perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas?

2. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap profitabilitas?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris terkait:

1. Pengaruh positif perputaran modal kerja terhadap profitabilitas.
2. Pengaruh negatif *leverage* terhadap profitabilitas.
3. Pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
4. Pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap profitabilitas.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi beberapa pihak:

1. Bagi perusahaan
Perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Dalam penelitian ini, faktor-faktor tersebut adalah perputaran modal kerja, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional. Perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam menetapkan strategi bisnis.
2. Bagi Investor
Investor dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas yaitu perputaran modal kerja, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional dalam menganalisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi atau replikasi penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas seperti perputaran modal kerja, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional.

4. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti terkait pengaruh perputaran modal kerja, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

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

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menjelaskan teori-teori mengenai variabel dependen yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets* serta variabel independen yaitu perputaran modal kerja, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional. Bab ini juga menjelaskan perumusan hipotesis dan kerangka penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

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

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai objek penelitian, deskripsi penelitian berdasarkan pengumpulan data, hasil pengujian dan analisis hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini terdiri dari simpulan atas hasil penelitian, implikasi, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

Simpulan merupakan jawaban atas penelitian, tujuan penelitian, dan informasi tambahan yang diperoleh oleh temuan penelitian. Dalam bab ini turut disajikan keterbatasan dalam penelitian ini serta saran yang mencangkup usulan untuk mengatasi keterbatasan tersebut pada penelitian selanjutnya.



UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA