

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seiring dengan normalisasi harga batu bara yang kini stabil di atas harga sebelum pandemi COVID-19, industri batu bara menunjukkan kecenderungan untuk tetap berada dalam fase stabil dengan potensi peningkatan lebih lanjut. Stabilitas harga ini memberikan kepercayaan bagi pelaku industri dan investor bahwa sektor batu bara masih memiliki daya tarik yang kuat di tengah transisi energi global. Selain itu, harga yang tidak mengalami penurunan ke level pra-pandemi menunjukkan bahwa permintaan terhadap komoditas ini masih tinggi, terutama dalam sektor pembangkit listrik dan industri manufaktur yang bergantung pada batu bara sebagai sumber energi utama.

Gambar I. 1

Harga Batu Bara periode 2018-2024



Sumber: *Trading Economics*

Di samping itu, perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor batu bara dikenal memiliki kebijakan *dividen payout ratio* yang relatif menarik bagi investor, terutama karena karakteristik industri di sektor batu bara yang sering kali menghasilkan laba signifikan dalam periode harga komoditas yang tinggi. Rasio pembayaran dividen yang ditetapkan oleh perusahaan batu bara umumnya mencerminkan strategi manajemen dalam mengalokasikan keuntungan, baik untuk ekspansi bisnis maupun untuk memberikan imbal hasil

yang menarik bagi pemegang saham. Selain itu, bagi banyak investor, dividen yang besar dan konsisten menjadi indikator stabilitas finansial serta keberlanjutan operasional perusahaan di tengah fluktuasi pasar energi global.

Lebih jauh lagi, kebijakan *dividen payout ratio* yang menarik di industri batu bara sering kali didasarkan pada strategi perusahaan dalam mempertahankan kepercayaan investor dan menjaga daya tarik saham mereka di pasar modal. Di tengah dinamika industri yang dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti perubahan regulasi, kebijakan lingkungan, serta permintaan pasar terhadap energi fosil, keputusan perusahaan dalam menentukan rasio pembayaran dividen mencerminkan ketahanan dan adaptabilitas mereka terhadap kondisi bisnis yang berubah.

Tidak hanya itu, beberapa perusahaan batu bara yang memiliki rekam jejak keuangan yang baik sering kali memanfaatkan kebijakan *dividen payout ratio* yang tinggi sebagai salah satu strategi untuk menarik investor institusional maupun individu yang mencari pendapatan pasif dari dividen. Hal ini juga memperkuat posisi perusahaan dalam menjaga loyalitas pemegang saham, sekaligus meningkatkan reputasi mereka sebagai entitas yang mampu memberikan imbal hasil yang menarik dalam jangka panjang. Dengan demikian, kebijakan *dividen payout ratio* yang relatif tinggi dan stabil dari perusahaan batu bara menjadi salah satu faktor utama yang mendorong minat investor untuk terus berinvestasi di sektor ini, meskipun industri batu bara sering kali menghadapi tantangan dari sisi keberlanjutan dan perubahan regulasi energi global.

Sejalan dengan kebijakan *dividen payout ratio* yang tinggi, *yield* dividen dari perusahaan batu bara juga menjadi salah satu faktor utama yang menarik perhatian investor. *Yield* dividen, yang dihitung sebagai rasio antara dividen per saham dengan harga saham perusahaan, memberikan gambaran tentang besarnya imbal hasil yang dapat diperoleh investor dari kepemilikan saham dalam perusahaan batu bara. Ketika sebuah perusahaan menetapkan kebijakan *dividen payout ratio* yang besar, maka *yield* dividennya cenderung tinggi, yang semakin meningkatkan daya tarik saham tersebut bagi investor yang mencari pendapatan pasif dari dividen.

Perusahaan batu bara yang memiliki *yield* dividen tinggi sering kali dipandang sebagai entitas yang mampu menjaga profitabilitasnya dalam berbagai kondisi pasar. Hal ini menjadi sangat penting mengingat industri batu bara bersifat siklikal dan rentan terhadap perubahan harga komoditas serta regulasi lingkungan. Dalam situasi ketika harga batu bara sedang tinggi, perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen, yang secara langsung meningkatkan *yield* dividen dan menarik minat investor. Sebaliknya, dalam kondisi pasar yang kurang menguntungkan, kebijakan dividen yang terjaga dapat menjadi bukti bahwa perusahaan memiliki strategi keuangan yang solid dan kemampuan untuk mempertahankan nilai bagi pemegang saham.

Dengan demikian, hubungan antara *dividen payout ratio* dan *yield* dividen pada perusahaan batu bara mencerminkan strategi keuangan yang bertujuan untuk menarik investor sekaligus menjaga kepercayaan pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Investor yang fokus pada pendapatan pasif dari dividen sering kali menjadikan *yield* dividen sebagai salah satu indikator utama dalam menilai potensi keuntungan dari investasi di sektor batu bara, sehingga kebijakan dividen yang tepat menjadi salah satu elemen kunci dalam menarik dan mempertahankan basis investor yang kuat.

Beberapa perusahaan batu bara yang telah mencatatkan sahamnya di PT Bursa Efek Indonesia antara lain seperti pada tabel I.1 yang pernah membagikan laba sampai pada tahun 2024 adalah:

Tabel I. 1
Perusahaan Batu Bara Tercatat di PT Bursa Efek Indonesia yang
Membagikan Laba Sampai pada Tahun 2024

Emiten	Dividen Payout Ratio				
	2021	2022	2023	2024	last dividen
PTBA	100%	100%	74,82%	97,35%	Rp. 398 (21 Mei 2024)
INDY	-	24,95%	26,30%	50%	Rp. 16 (15 Mei 2025)
ITMG	66,68%	66,48%	65,34%	66,20%	Rp. 2245 (21 April 2025)
GEMS	95,29%	62,19%	98,10%		Rp. 243,73 (9 Desember 2024)
BUMI	-	-	-	-	-
HRUM	18,06%	22,22%	-	-	-
KKGI	56,87%	20,33%	56,99%	81,15%	Rp. 15 (2 Januari 2025)
TOBA	-	11,97%	-	36,27%	Rp. 20,48 (7 Mei 2025)
MYOH	18,93%	49,99%	17,46%	18,84%	Rp. 22,29 (3 Juli 2024)
Note : Jika Emiten belum membagikan dividen untuk laba tahun buku 2024, maka last dividen penulis ambil dari pemberian dividen tahun buku 2023 yang diberikan pada tahun 2024					

Sumber : diolah oleh penulis, 2025

Dengan kombinasi berbagai faktor tersebut, perusahaan batu bara yang memiliki strategi manajemen keuangan yang solid dapat bertahan dan berkembang meskipun menghadapi tantangan eksternal, seperti perubahan regulasi lingkungan dan volatilitas permintaan pasar global. Oleh karena itu, analisis terhadap stabilitas pengeluaran perusahaan batu bara menjadi hal yang relevan untuk memahami bagaimana industri ini beradaptasi dan bertahan di tengah dinamika ekonomi yang terus berubah.

Selain faktor internal seperti stabilitas harga dan kebijakan dividen, sektor batu bara juga didukung oleh faktor eksternal seperti kebijakan energi

pemerintah, permintaan industri, serta kondisi geopolitik global. Beberapa negara masih mempertahankan batu bara sebagai sumber energi utama, terutama negara-negara dengan tingkat industrialisasi yang tinggi. Meskipun terdapat dorongan untuk transisi ke energi hijau, batu bara masih memegang peran penting dalam rantai pasokan energi global. Dalam beberapa tahun ke depan, meskipun ada tekanan dari regulasi lingkungan, industri batu bara tetap memiliki peluang untuk mempertahankan peranannya dengan mengadaptasi teknologi yang lebih ramah lingkungan serta diversifikasi bisnis ke sektor energi terbarukan.

Dengan mempertimbangkan semua faktor ini, stabilitas dan potensi pertumbuhan industri batu bara dapat terus berlanjut dalam jangka menengah hingga panjang, meskipun perlu diperhatikan berbagai risiko eksternal seperti perubahan regulasi lingkungan dan fluktuasi pasar global. Investor yang memahami dinamika sektor ini dapat memanfaatkan momentum pertumbuhan serta keuntungan dari dividen yang tinggi untuk memperkuat strategi investasi mereka.

Stabilitas harga batu bara yang telah berada di atas level pra-pandemi COVID-19 menunjukkan bahwa industri ini tetap memiliki daya tarik bagi investor. Dengan pola pengeluaran yang relatif stabil dan distribusi dividen yang besar secara yield, saham-saham di sektor ini menawarkan prospek investasi yang menarik, terutama bagi mereka yang berorientasi pada pendapatan pasif dan pertumbuhan jangka panjang. Namun, untuk memahami lebih dalam bagaimana potensi investasi dalam sektor batu bara dapat dimaksimalkan, diperlukan pendekatan yang lebih sistematis melalui analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental menjadi metode utama yang digunakan dalam mengevaluasi kualitas perusahaan dari aspek keuangan dan operasionalnya. Melalui pemeriksaan mendalam terhadap laporan laba rugi, neraca keuangan, serta laporan arus kas, investor dapat menilai apakah suatu perusahaan memiliki stabilitas finansial yang cukup kuat untuk mempertahankan kinerja bisnisnya dalam jangka panjang. Selain itu, faktor-faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah, tren industri, serta regulasi energi juga menjadi bagian

integral dalam menilai bagaimana suatu perusahaan dapat beradaptasi dengan dinamika pasar yang terus berubah. Oleh karena itu, pemahaman mengenai fundamental tidak hanya terbatas pada aspek keuangan, tetapi juga mencakup bagaimana manajemen perusahaan mengelola sumber daya, merencanakan strategi bisnis, serta merespons tantangan ekonomi yang muncul.

Di sisi lain, analisis teknikal memberikan perspektif yang lebih praktis dalam memahami pergerakan harga saham. Dengan mengamati pola harga historis serta volume perdagangan, investor dapat menentukan momentum terbaik untuk melakukan transaksi saham berdasarkan tren yang terbentuk di pasar. Indikator seperti *moving average* dan *candlestick patterns* menjadi alat utama dalam mengidentifikasi potensi pembalikan harga serta konfirmasi tren yang sedang berlangsung. Walaupun analisis teknikal tidak memberikan wawasan mengenai kondisi fundamental perusahaan, pendekatan ini tetap penting dalam menentukan waktu terbaik untuk *buy* dan *sell* dari suatu saham, terutama bagi investor yang ingin mengoptimalkan keuntungan dalam jangka pendek.

Setelah melakukan analisis fundamental dan teknikal, langkah berikutnya dalam memahami prospek investasi saham batu bara adalah menentukan valuasi saham, yaitu mengidentifikasi apakah harga saham saat ini tergolong murah atau mahal berdasarkan kinerja perusahaan dan prospek bisnisnya. Valuasi menjadi faktor penting dalam mengambil keputusan investasi karena harga saham yang *undervalued* dapat memberikan peluang keuntungan yang lebih tinggi bagi investor ketika pasar mulai menilai kembali harga sebenarnya. Menurut (Budiman, 2020) dalam bukunya yang berjudul “Rahasia Analisis Fundamental Saham: Teknik Memilih Saham” valuasi merupakan teknik untuk menentukan nilai wajar atau nilai intrinsik dari sebuah investasi. Nilai wajar tersebut kemudian akan dibandingkan dengan harga pasar yang ditawarkan. Jika harga pasar lebih rendah dari nilai wajarnya, kita dapat mengatakan bahwa saham tersebut murah atau *undervalue* sehingga menciptakan kesempatan bagi investor. Sebaliknya, jika harga pasar yang ditawarkan lebih tinggi dibanding nilai wajarnya, kita dapat mengatakan bahwa saham tersebut mahal atau *overvalue* sehingga sebaiknya investor menunggu

sampai adanya penurunan harga signifikan, atau mencari saham lain yang masih murah.

Dalam penelitian ini, metode valuasi yang digunakan adalah *Price to Earnings Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*, yang merupakan dua indikator utama dalam menilai seberapa wajar harga saham dibandingkan dengan laba yang dihasilkan serta nilai aset yang dimiliki perusahaan.

PER digunakan untuk mengukur seberapa mahal harga saham dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan per sahamnya. Nilai PER yang rendah sering kali menunjukkan bahwa suatu saham masih tergolong murah dibandingkan dengan tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga dapat menjadi indikasi bahwa saham tersebut memiliki potensi apresiasi harga di masa mendatang. Sementara itu, PBV memberikan gambaran mengenai bagaimana harga saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan, yaitu total aset bersih yang dimilikinya. PBV yang rendah bisa menjadi indikasi bahwa saham tersebut diperdagangkan di bawah nilai intrinsiknya, yang berpotensi memberikan keuntungan bagi investor yang mencari peluang investasi dengan valuasi menarik.

Dengan memahami bagaimana analisis fundamental dan teknikal bekerja serta bagaimana valuasi saham dapat membantu dalam menentukan keputusan investasi, penelitian ini bertujuan untuk memberikan perspektif yang lebih menyeluruh dalam mengevaluasi potensi saham batu bara di pasar modal. Pendekatan yang sistematis ini diharapkan dapat membantu investor dalam menentukan strategi investasi yang lebih efektif dan berbasis data guna memperoleh keuntungan optimal dalam jangka panjang.

Menurut (Manurung et al., 2023) berdasarkan dari pembahasan peneliti maka dapat disimpulkan bahwa nilai saham PT Intiland Development Tbk yang telah dihitung menggunakan metode *Price Earning Ratio (PER)* memiliki nilai yang dihasilkan cenderung naik dan posisi saham yang dihitung dengan membandingkan nilai intrinsik dengan harga pasar menunjukkan saham berada pada posisi *overvalue*. Sedangkan jika peneliti menggunakan metode valuasi *Price to Book Value (PBV)* maka nilai yang dihasilkan cenderung turun dan

posisi saham yang dihitung dengan menggunakan nilai saham rata-rata tahun 2018 sampai tahun 2021 berada pada posisi *undervalue*.

Menurut (Ain & Fadila, 2023) hasil penelitian menunjukkan bahwa pendekatan *Dividend Discount Model (DDM)* merupakan pendekatan yang memiliki hasil paling akurat untuk menentukan sebuah nilai intrinsik apabila dibandingkan dengan pendekatan *Price Earning Ratio (PER)* serta *Price to Book Value (PBV)*.

Menurut (Christiaan & Abdulkarim, 2021) Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis statistik pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham pada sub sektor semen.

Menurut (Andamari et al., 2021) Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa EPS, PER, dan PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, EPS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, PBV secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Menurut (Sari et al., 2024) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai intrinsik saham dengan pendekatan PBV terdapat 6 perusahaan yang harga sahamnya mengalami *undervalued* tahun 2019, 7 perusahaan yang mengalami *undervalued* tahun 2020, dan 5 perusahaan yang mengalami *undervalued* tahun 2021-2022, sehingga mayoritas perusahaan cenderung *overvalued*. Sedangkan berdasarkan pendekatan PER terdapat 11 perusahaan yang harga sahamnya mengalami *undervalued* pada tahun 2019, 7 perusahaan yang mengalami *undervalued* pada tahun 2020, 5 perusahaan yang mengalami *undervalued* pada tahun 2021, dan tahun 2022 terdapat 8 perusahaan yang mengalami *undervalued*. Perbandingan valuasi harga wajar saham antara

metode PBV dan PER, terdapat 0 perusahaan mengalami kondisi yang sama pada tahun 2019 dan 2022. Serta terdapat 8 perusahaan mengalami kondisi yang sama pada tahun 2020 dan 2021.

Berdasarkan penelitian terdahulu, metode *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* telah banyak digunakan dalam menilai nilai intrinsik saham, baik secara tunggal maupun dibandingkan dengan metode valuasi lainnya. Namun, sebagian besar penelitian tersebut berfokus pada emiten atau sektor berbeda seperti properti, semen, dan perusahaan batubara lain, dengan periode penelitian yang relatif lama seperti 2014-2018 atau hanya sampai 2022. Selain itu, pembahasan pada perusahaan batubara umumnya dilakukan secara simultan dengan variabel lain sehingga analisis mendalam perbandingan hasil PER dan PBV pada harga pasar saham pada suatu perusahaan belum optimal. Hingga saat ini belum ditemukan penelitian yang secara khusus menganalisis valuasi saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) menggunakan metode PER dan PBV pada periode terkini 2021-2024, dimana periode tersebut mempresentasikan kondisi pasca-pandemi, fluktuasi harga batubara global, serta tantangan transisi energi yang signifikan. Hal ini menjadi celah penelitian yang penting untuk diisi guna memberikan gambaran yang lebih relevan dan aktual mengenai nilai wajar saham PTBA.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul “Analisis Valuasi Menggunakan *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* Terhadap Harga Saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) Periode 2021-2024”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan data di atas, maka dapat di ambil rumusan masalah untuk penelitian sebagai berikut:

1. Apakah saham PTBA dinilai terlalu rendah (*undervalued*), terlalu tinggi (*overvalued*) atau sesuai (*correctly value*) dengan menggunakan metode *Price to Earnings Ratio (PER)*?
2. Apakah saham PTBA dinilai terlalu rendah (*undervalued*), terlalu tinggi (*overvalued*), atau sesuai (*correctly value*) dengan menggunakan metode *Price to Book Value (PBV)*?

3. Apakah pengukuran valuasi dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* dan *Price Book Value* secara simultan menggambarkan nilai saham PTBA?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, dapat diketahui tujuan dari penelitian sebagai berikut:

1. Menganalisis dan mengetahui saham PTBA dinilai terlalu rendah (*undervalued*), terlalu tinggi (*overvalued*) atau sesuai (*correctly value*) dengan menggunakan metode *Price to Earnings Ratio (PER)*.
2. Menganalisis dan mengetahui saham PTBA dinilai terlalu rendah (*undervalued*), terlalu tinggi (*overvalued*) atau sesuai (*correctly value*) dengan menggunakan metode *Price to Book Value (PBV)*.
3. Menganalisis pengukuran valuasi dengan menggunakan metode *Price Earning Ratio* dan *Price Book Value* secara simultan yang menggambarkan nilai saham PTBA.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Bagi Penulis

Meningkatkan pemahaman tentang metode valuasi saham menggunakan *Price to Earnings Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*, dan juga merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Strata 1 (S-1) Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas MH Thamrin.

2. Manfaat Bagi Peneliti Lain

Menjadi referensi bagi penelitian serupa yang membahas valuasi saham, terkhusus pada saham sektor energi menggunakan *Price to Earnings Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*, memperkaya literatur akademik mengenai metode valuasi saham dan penerapannya pada perusahaan tertentu, mendorong penelitian lanjutan untuk mengembangkan metode analisis yang lebih komprehensif.

3. Manfaat Bagi Calon Investor

Memberikan wawasan mengenai valuasi saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) selama periode 2021-2024, membantu dalam membuat keputusan investasi berdasarkan PER dan PBV serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, menyediakan analisis sektor energi yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam investasi di industri serupa.

E. Sistematika Penulisan

Untuk dapat memberikan gambaran secara garis besar mengenai penulisan ini, maka disusun sistematika pembahasan untuk memperjelas materi-materi yang akan dibahas dan dibagi dalam setiap bab. Adapun pembagiannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab yang menjelaskan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan dan menguraikan tentang teori-teori yang relevan dengan topik penelitian yang dilakukan, dengan bersumber pada buku-buku dan sumber-sumber yang berkaitan dengan permasalahan dalam penelitian. Dan rangkuman tinjauan pustaka/kerangka teori selanjutnya dikembangkan menjadi kerangka konsep/kerangka pemikiran, di mana pada kerangka pemikiran tergambar hubungan antar variable dalam penelitian yang disusun berdasarkan landasan teori ditinjau pustaka.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Adalah bab yang menjelaskan mengenai tempat dan waktu penelitian, metode penelitian yang digunakan, subyek penelitian yang menentukan populasi penelitian, sample penelitian yang mengulas tentang jumlah sample dan teknik sampling (pengumpulan data). Instrumen penelitian yakni berupa alat dan bahan penelitian serta cara kerja. Selanjutnya pada bagian akhir akan menjelaskan Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan analisis deskriptif kuantitatif.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Merupakan bab yang menjelaskan tentang gambaran umum yang menjadi obyek pada penelitian ini, yakni valuasi saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA). Deskripsi data pada penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* yang digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya dilakukan analisa dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini merupakan bab terakhir yang terdiri dari kesimpulan dan saran-saran.