

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perekonomian Indonesia menunjukkan ketahanan (*resilience*) yang kuat meskipun dihadapkan pada berbagai dinamika global, ketidakpastian global pada 2023 tidak menghambat laju ekonomi nasional, yang tetap tumbuh solid 5,05 persen. Memasuki Triwulan IV 2024 stabilitas tetap terjaga, ekonomi tumbuh 5,02 persen, relatif stabil dibanding tahun sebelumnya, yang diperkuat oleh pengendalian inflasi yang efektif, suku bunga yang stabil, dan aktivitas ekonomi tinggi selama libur Natal dan Tahun Baru (bps.go.id, 2024).

Ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh sebesar 5,11 persen, lebih tinggi dibandingkan capaian tahun 2024 yang mengalami pertumbuhan sebesar 5,03 persen (c-to-c). Dari sisi produksi, Lapangan Usaha Jasa Lainnya mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 9,93 persen. Sementara dari sisi pengeluaran, Komponen Ekspor Barang dan Jasa mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 7,03 persen (bps.go.id, 2025).

Tahun 2024 dan 2025 menjadi tahun ujian ketahanan bagi perekonomian global. Dunia menyaksikan eskalasi persaingan teknologi dan perdagangan antara Amerika Serikat dan China yang semakin panas, sementara perang di Ukraina memasuki tahun ketiga dengan dampak berantai pada ketahanan pangan dan energi global. Di Timur Tengah, konflik Israel-Hamas memicu ketegangan regional yang mengganggu

stabilitas kawasan. Dalam situasi yang dipenuhi ketidakpastian ini, banyak negara mengalami perlambatan arus investasi asing akibat sentimen risk-off di kalangan investor global (bps.go.id, 2025).

Namun di tengah badai geopolitik ini, Indonesia justru mencatat prestasi gemilang. Realisasi investasi 2024 mencapai rekor sejarah sebesar Rp1.714,2 triliun, tidak hanya melampaui target pemerintah tetapi juga tumbuh 20,8% dari tahun sebelumnya. Angka ini menjadi bukti nyata bahwa Indonesia berhasil menciptakan oasis stabilitas di tengah turbulensi global. Sedangkan sampai dengan triwulan ketiga 2025 realisasi investasi sudah mencapai Rp1.434,30 triliun, melampaui target investasi tahun 2023 (bps.go.id, 2025).

Keberhasilan Indonesia dalam mencatatkan rekor realisasi investasi di tengah turbulensi geopolitik menunjukkan adanya pergeseran strategi dan penguatan kepercayaan investor. Hal ini menjadikan sektor investasi sebagai variabel kunci yang menarik untuk dibahas lebih lanjut dalam konteks pertumbuhan ekonomi saat ini.

Investasi adalah penanaman modal, biasanya dalam jangka panjang untuk pengadaan aktiva lengkap atau pembelian saham-saham dan surat berharga lain untuk memperoleh keuntungan. (ojk.go.id)

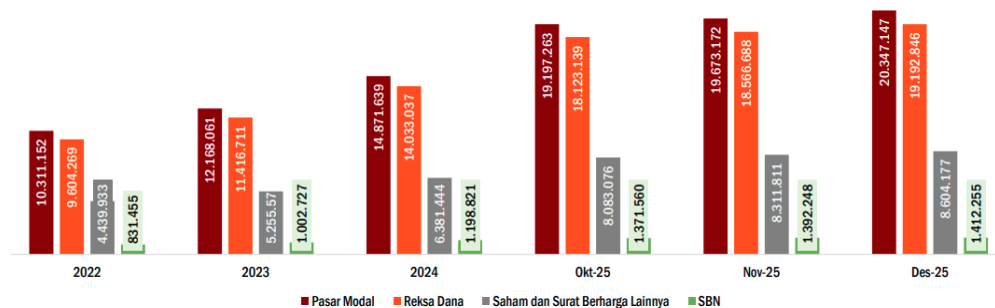
Investasi di pasar modal adalah salah satu jenis investasi yang dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Melalui pasar modal, pelaku usaha dapat memperoleh dana untuk

melakukan ekspansi bisnis mereka dengan mendapatkan dana dari investor yang memiliki dana lebih banyak.

Perkembangan pasar modal terus mengalami peningkatan di saat dinamika geopolitik memaksa aliran modal global bersikap lebih konservatif, Indonesia justru tampil sebagai destinasi yang atraktif. Hal tersebut ditunjukkan dengan tren positif pada berbagai indikator seperti stabilitas pasar, tingkat aktivitas perdagangan, jumlah penghimpunan dana, serta peningkatan jumlah investor ritel dengan pesat.

Gambar I. 1

Pertumbuhan Investor Periode 2022 - 2025



Sumber: Ksei.co.id, 2025

Berdasarkan data *Single Investor Identification* (SID) yang dihimpun oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal menunjukkan tren pertumbuhan yang sangat progresif hingga akhir tahun 2025. Total investor pasar modal pada Desember 2025 tercatat mencapai 20,35 juta SID, atau mengalami peningkatan signifikan sebesar 36,8% dibandingkan tahun 2024 yang sebesar 14,87 juta investor. Angka tersebut merupakan jumlah SID terkonsolidasi yang mencakup investor saham, reksa dana, serta Surat

Berharga Negara (SBN).

Secara spesifik, instrumen reksa dana tetap menjadi kontributor terbesar dengan jumlah investor mencapai 19,19 juta pada akhir 2025. Sementara itu, terdapat 8,60 juta investor yang memiliki instrumen saham dan surat berharga lainnya, meningkat 35% dibandingkan capaian tahun 2024 yang sebesar 6,38 juta investor. Di sisi lain, instrumen SBN juga mencatatkan pertumbuhan positif dengan jumlah investor mencapai 1,41 juta orang. Akselerasi jumlah investor yang masif ini mencerminkan tingginya kepercayaan publik serta keberhasilan upaya pendalaman pasar keuangan di tengah dinamika ekonomi global.

Investor pada umumnya menjadikan saham sebagai instrumen utama di pasar modal, yang berfungsi sebagai bukti kepemilikan seseorang atas modal suatu perusahaan. Di tengah gejolak pasar dan ketidakpastian ekonomi global, saham yang menawarkan dividen tinggi menjadi pilihan yang sangat diminati. Hal ini dikarenakan saham tersebut mampu memberikan imbal hasil tunai yang cenderung stabil, sehingga menjadi alternatif investasi yang menarik bagi para pemegang modal.

Bursa Efek Indonesia (BEI) menghadirkan indeks IDX High Dividend 20 sebagai acuan bagi investor yang mengutamakan keuntungan dari pembagian laba. Indeks ini merangkum performa harga dari 20 emiten yang konsisten membagikan dividen tunai selama tiga tahun berturut-turut dengan tingkat imbal hasil yang kompetitif. Pemilihan saham dalam indeks ini didasarkan pada tiga indikator utama, yaitu besaran *dividend yield*, rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), serta nilai

dividen per lembar saham (*dividend per share*) yang tinggi.

Sejalan dengan kriteria indikator tersebut, sektor energi secara konsisten hadir sebagai salah satu pilar dalam indeks IDX High Dividend 20. Keberadaan sektor ini didukung oleh fundamental keuangan yang kuat serta likuiditas yang tinggi, sehingga secara konsisten dapat mengalokasikan dividen dalam jumlah besar kepada para investornya.

Analisis terhadap laporan keuangan merupakan prosedur fundamental yang wajib dilakukan oleh investor guna mengevaluasi performa keuangan suatu perusahaan. Salah satu alat yang digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan menyajikan gambaran mengenai posisi keuangan dari kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Posisi keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan neraca. Dalam laporan neraca menggambarkan posisi aktiva, kewajiban, dan modal pada saat tertentu (Trianto, 2017).

Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Transaksi-transaksi dan peristiwa yang bersifat finansial dicatat, digolongkan, dan diringkaskan dengan cara yang tepat dalam satuan uang dan kemudian diadakan penafsiran untuk berbagai tujuan (Syaharman, 2021).

Dalam konteks investasi, investor pada umumnya melakukan penilaian terhadap prospek perusahaan sebelum menempatkan dananya. Proses ini melibatkan analisis terhadap kondisi fundamental perusahaan, perkembangan industri, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan

kebijakan pemerintah. Tujuan utama investor adalah memperoleh return yang optimal dengan tingkat risiko tertentu.

Salah satu aspek penting yang diperhatikan investor dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan. Pergerakan harga saham di pasar modal mencerminkan respons investor terhadap berbagai informasi yang berkaitan dengan perusahaan, seperti laporan keuangan, aksi korporasi, hingga perubahan kondisi ekonomi global, tetapi dalam praktiknya, pergerakan harga saham pada beberapa sektor tertentu, khususnya sektor energi, seringkali menunjukkan fluktuasi yang signifikan.

Fenomena ini dapat dilihat pada perusahaan subsektor batu bara di Bursa Efek Indonesia khususnya di indeks *IDX High Dividend 20*, yang mengalami perubahan harga saham yang cukup tajam dalam periode tahun 2023 sampai 2025.

Fenomena fluktuasi harga saham tersebut mencerminkan adanya perbedaan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dalam beberapa kondisi, harga saham dapat meningkat secara signifikan meskipun kinerja fundamental tidak mengalami perubahan yang sebanding, atau sebaliknya. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai apakah nilai perusahaan yang tercermin di pasar telah sesuai dengan kondisi sebenarnya atau justru mengalami *overvaluation* maupun *undervaluation*.

Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q sebagai instrumen pengukuran utama. Rasio Tobin's Q dinilai lebih unggul karena tidak hanya berfokus pada nilai ekuitas, melainkan

juga mengintegrasikan seluruh komponen utang (liabilitas) dan total aset yang dikelola perusahaan. Melalui penerapan rasio ini, hasil analisis diharapkan dapat merefleksikan efisiensi kinerja manajerial sekaligus menangkap persepsi riil dari para investor di pasar modal secara lebih objektif.

Tobin's Q merupakan salah satu indikator utama yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, terutama yang berkaitan erat dengan nilai perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan melalui rasio Tobin's Q mampu menunjukkan kondisi kinerja riil sekaligus menggambarkan pandangan serta ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan di masa mendatang (Averio et al., 2024). Ross et al. (2015) mengklasifikasikan rasio Tobin's Q ke dalam kelompok rasio nilai pasar yang mengukur nilai perusahaan berdasarkan perbandingan antara nilai pasar aset dengan biaya pengantiannya. Konsep ini memiliki kemiripan karakteristik dengan rasio *price-to-book value* (PBV) karena sama-sama digunakan untuk merefleksikan penilaian objektif pasar terhadap eksistensi perusahaan.

Mengenai historis perkembangannya, Tjandrakirana dan Monika (2014) menjelaskan bahwa Tobin's Q pertama kali dikembangkan oleh James Tobin pada tahun 1967 sebagai metode untuk mengukur nilai perusahaan melalui kapabilitas manajemen dalam mengelola aset. Pandangan tersebut sejalan dengan temuan Hadiya et al. (2023), yang menegaskan bahwa efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai bagi internal organisasi maupun investor eksternal tercermin secara signifikan

lewat rasio ini. Oleh karena itu, pemilihan Tobin's Q dalam penelitian ini dinilai lebih representatif karena mampu menangkap dinamika pasar secara akurat dibandingkan indikator akuntansi tradisional yang berbasis pada laporan keuangan historis semata (Tanggo & Taqwa, 2020).

Implementasi rasio Tobin's Q sebagai alat ukur efisiensi aset dan sentimen pasar telah banyak divalidasi oleh penelitian terdahulu di berbagai sektor. Sebagai contoh, Dzahabiyya et al. (2020) menguji nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi periode 2016–2018 dan menemukan bahwa emiten dengan pengelolaan aset yang superior secara konsisten mampu mencatatkan nilai Tobin's Q di atas 1, sementara emiten yang belum optimal dalam utilisasi asetnya cenderung terjebak pada kondisi *undervalued* dengan nilai di bawah 1.

Beberapa penelitian terdahulu yang telah banyak dilakukan terkait Pengukuran nilai perusahaan penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q. Diantaranya yaitu hasil penelitian menurut Dzahabiyya et al., (2020), Oktary, (2025).

Temuan empiris tersebut selaras dengan studi yang dilakukan oleh Oktary (2025) pada sektor tekstil periode 2020–2024. Melalui pendekatan analisis rasio yang serupa, Oktary (2025) menegaskan bahwa emiten yang memiliki nilai Tobin's Q lebih besar dari 1 berhasil dikategorikan sebagai *overvalued* berkat efisiensi aset dan kuatnya tingkat kepercayaan pasar. Sebaliknya, kondisi *undervalued* (Tobin's Q < 1) merepresentasikan kegagalan optimalisasi internal, sedangkan nilai Tobin's Q yang setara dengan 1 mencerminkan kinerja perusahaan berada

pada posisi stagnan atau *average*. Berbagai variasi hasil empiris dari penelitian terdahulu tersebut semakin memperkuat relevansi penggunaan rasio Tobin's Q dalam membedah fluktuasi nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta mempertimbangkan bahwa sektor energi memiliki kondisi fundamental dan tingkat likuiditas yang baik, terutama dalam menghasilkan dividen yield yang tinggi, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Nilai Perusahaan Pada Sektor Energi Di Indeks *Idx High Dividend* 20 Dengan Menggunakan Rasio Tobin’s Q Periode 2023-2025”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas dalam penelitian ini, oleh karena itu perumusan masalah ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana tingkat nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin’s Q pada sektor energi di indeks *idx high dividend* 20 Dengan Menggunakan Rasio Tobin’s Q Periode 2023-2025?
2. Bagaimana tren perkembangan nilai perusahaan pada masing-masing perusahaan selama periode 2023–2025 yang tercermin dari rasio Tobin’s Q?
3. Bagaimana gambaran umum nilai perusahaan selama periode 2023-2025 berdasarkan hasil perhitungan rasio Tobin’s Q pada ketiga perusahaan tersebut?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui tingkat nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q pada sektor energi di indeks idx high dividen 20 Dengan Menggunakan Rasio Tobin's Q Periode 2023-2025.
2. Untuk mengetahui tren perkembangan nilai perusahaan pada masing-masing perusahaan selama periode 2023–2025 yang tercermin dari rasio Tobin's Q.
3. Untuk mengetahui gambaran umum nilai perusahaan selama periode 2023-2025 berdasarkan hasil perhitungan rasio Tobin's Q pada sektor energi di indeks idx high dividen 20 tersebut.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan yang telah diuraikan diatas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yaitu:

1. Bagi Penulis:

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan baru, mengembangkan dan meningkatkan kemampuan berpikir lebih maju. Selain itu, melalui penelitian ini serta sebagai

syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S-1) Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas MH Thamrin.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang tergabung dalam indeks IDX High Dividend 20 dapat membantu investor dalam memahami bagaimana pasar menilai perusahaan berdasarkan nilai pasar dan aset yang dimiliki perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmiah terhadap pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan dan pasar modal, khususnya mengenai penilaian nilai perusahaan pada sektor energi. Selain itu, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi akademis dan bahan kajian empiris bagi pihak-pihak yang ingin mendalami analisis rasio Tobin's Q, serta menjadi dasar pertimbangan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya melalui perluasan objek, penambahan variabel, maupun penggunaan metode analisis yang berbeda.

E. Sistematika Penelitian

Sistematika pembahasan ini ditujukan untuk memberikan Gambaran secara keseluruhan mengenai isi penelitian secara rinci setiap bab. Adapun pembagiannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan secara rinci mengenai latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini memberikan penjelasan seputar teori-teori yang berhubungan dengan topik penelitian yang dilakukan, dengan mengacu 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, Dimana pada kerangka pemikiran tergambar hubungan antar variabel dalam penelitian yang disusun berdasarkan landasan teori di tinjauan Pustaka. Selanjutnya pada bagian akhir memuat hipotesis nonstatistik yang menggambarkan tujuan dari penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan mengenai tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel, instrumen penelitian, serta teknik pengumpulan data. Selanjutnya, pada bagian akhir akan dijelaskan mengenai teknik analisis data yang digunakan, yaitu pendekatan analisis nonstatistik. Maksud dari pendekatan nonstatistik ini adalah analisis data dilakukan secara deskriptif melalui perhitungan rasio

keuangan dan tren nilai perusahaan tanpa menggunakan uji hipotesis atau model statistik inferensial.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum dari seluruh sampel perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini. Selanjutnya, pada bab ini juga akan dipaparkan hasil analisis data beserta pembahasan mendalam guna menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan bab-bab sebelumnya, serta berisi saran-saran sebagai masukan untuk penelitian berikutnya.