

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar belakang

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan kinerja serta prospek masa depan suatu perusahaan. Dalam sektor energi seperti minyak, gas, dan batu bara, pencapaian nilai perusahaan menjadi tantangan tersendiri karena dipengaruhi oleh berbagai faktor internal. *net profit margin* digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan. Margin yang tinggi menunjukkan kemampuan menghasilkan keuntungan yang lebih besar per unit pendapatan, yang menarik bagi investor (Pardede & Munthe, 2023). *Free cash flow* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas bebas untuk mendanai operasional dan investasi, serta pertumbuhan perusahaan sebagai sinyal ekspansi bisnis. Penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor keuangan seperti *net profit margin* dan *free cash flow* dapat memengaruhi pertumbuhan laba dan nilai perusahaan secara signifikan (Lisdawati, 2023). Oleh karena itu, analisis terhadap variabel-variabel tersebut penting dilakukan untuk memahami bagaimana nilai perusahaan terbentuk, khususnya pada sektor migas dan batu bara yang sensitif terhadap perubahan pasar global.

Perubahan dinamika pasar global, terutama penurunan permintaan batu bara dari negara-negara utama seperti China dan India, memberikan tekanan besar terhadap pendapatan perusahaan energi di Indonesia. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), ekspor batu bara Indonesia turun secara signifikan

sejak tahun 2023, seiring dengan melemahnya permintaan dari mitra dagang utama (BPS, 2024). Kondisi ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi keuangan internal, terutama melalui penguatan *net profit margin* dan pengelolaan *free cash flow* yang lebih baik. Dalam penelitian Amrulloh (2025), mengungkapkan bahwa perusahaan sektor pertambangan dengan profitabilitas dan arus kas yang kuat cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena dinilai mampu bertahan dalam tekanan pasar dan tetap mencatat pertumbuhan yang stabil.

Meskipun sektor pertambangan masih memberikan kontribusi besar terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional, nilai perusahaan di sektor ini tetap rentan terhadap tekanan eksternal dan fluktuasi pasar. Pada tahun 2023, sektor mineral dan batu bara (minerba) menyumbang lebih dari Rp2.198 triliun terhadap PDB Indonesia, mencerminkan besarnya peran strategis sektor ini dalam perekonomian nasional (Kementerian ESDM, 2023). Namun demikian, untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan pertambangan tidak hanya dituntut untuk menjaga volume produksi, tetapi juga mengelola kinerja keuangan secara optimal. Sejalan dengan itu, hasil penelitian oleh Lestari (2025) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi serta kemampuan menghasilkan *free cash flow* yang stabil cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, terutama dalam menghadapi volatilitas pasar dan tekanan eksternal di sektor pertambangan.

Selain berfungsi sebagai penyedia energi domestik, sektor energi juga memegang peranan penting dalam menjaga ketahanan nasional. Ketersediaan

dan keterjangkauan energi berkontribusi langsung terhadap stabilitas ekonomi dan peningkatan kesejahteraan masyarakat (The World Bank, 2021). Peran strategis ini tercermin dari kontribusi sektor energi, khususnya subsektor pertambangan dan penggalan, terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), kontribusi sektor ini berada pada kisaran 12–14% terhadap PDB Indonesia dalam beberapa tahun terakhir. Sebagai contoh, pada tahun 2022, sektor pertambangan dan penggalan menyumbang sebesar 12,22% terhadap PDB nasional (Mining Indonesia, 2023). Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) melaporkan bahwa pada tahun 2023 pendapatan negara dari sektor energi mencapai Rp230 triliun. Jumlah ini mencakup Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) yang berasal dari subsektor minyak dan gas bumi (migas), mineral dan batubara (minerba), serta Energi Baru Terbarukan (EBT) (Kementrian ESDM, 2024). Capaian tersebut menunjukkan besarnya kontribusi sektor energi dalam mendukung keuangan negara dan pembangunan nasional secara berkelanjutan.

Sebagai bagian dari sektor energi, perusahaan yang bergerak di bidang minyak, gas, dan batu bara memiliki posisi krusial dalam mendukung ketahanan energi nasional sekaligus menjaga stabilitas fiskal negara. Namun, tingginya kontribusi terhadap PDB dan penerimaan negara tidak serta-merta menjamin tingginya nilai perusahaan di sektor ini. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan internal, termasuk profitabilitas dan efisiensi arus kas. *net profit margin* menjadi indikator penting yang

menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari penjualan, sedangkan *free cash flow* menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas setelah kebutuhan modal kerja terpenuhi. Selain itu, tingkat pertumbuhan perusahaan juga menjadi perhatian investor karena mencerminkan kapasitas ekspansi dan keberlanjutan bisnis di masa depan. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *net profit margin*, *free cash flow*, dan pertumbuhan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor pertambangan yang menghadapi dinamika pasar global dan tekanan transisi energi (Agustin & Retnani, 2025; Bertasari *et al.*, 2024). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan migas dan batu bara untuk menjaga stabilitas indikator keuangan tersebut agar tetap kompetitif dan mampu memberikan nilai tambah bagi pemangku kepentingan.



**Gambar 1. 1 Grafik pertumbuhan laba PT Adaro energi**

Sumber: Annual Report PT Adaro Energi 2024

Fenomena ini semakin relevan jika melihat tren pertumbuhan laba inti (*core earnings*) dan margin laba kotor PT Adaro Energy Tbk. Berdasarkan data

resmi perusahaan, laba inti meningkat signifikan dari USD 405 juta pada 2020 menjadi puncaknya di USD 3.013 juta pada 2022. Namun, tren ini menurun tajam pada 2023 menjadi USD 648 juta dan diperkirakan hanya mencapai USD 664 juta pada 2024. Margin laba kotor juga mengalami fluktuasi: dari 23% pada 2020 meningkat menjadi 57% di 2022, lalu turun ke 41% pada 2023 sebelum sedikit pulih menjadi 42% pada 2024. Penurunan ini menunjukkan bagaimana tekanan eksternal seperti harga batu bara global dan permintaan ekspor berdampak pada efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan (Adaro Energy, 2024).

Fluktuasi Adaro menjadi contoh nyata bagaimana dinamika sektor batu bara menuntut pengelolaan keuangan yang adaptif dan terukur di tengah ketidakpastian pasar energi global. Hal ini memperlihatkan pentingnya pengelolaan *net profit margin*, *free cash flow*, serta pertumbuhan perusahaan sebagai fondasi dalam menjaga persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan (Fitri, 2025). Kondisi ini memperkuat urgensi bagi perusahaan pertambangan untuk mengelola *net profit margin* dan *free cash flow* secara strategis agar nilai perusahaan tetap terjaga. Ketika laba inti menurun, efisiensi biaya dan arus kas bebas menjadi penentu keberlanjutan kinerja serta persepsi investor. Penelitian oleh (Naibaho & Edgar, 2023) menunjukkan bahwa kedua variabel, yaitu *net profit margin* dan *free cash flow*, secara positif dan signifikan meningkatkan nilai perusahaan, meskipun variabel pertumbuhan perusahaan tidak termasuk dalam model yang dianalisis.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari persepsi pasar terhadap kekuatan fundamental dan prospek masa depan perusahaan. Dalam konteks sektor pertambangan dan energi, yang memiliki tingkat volatilitas tinggi akibat fluktuasi harga komoditas dan kebijakan energi global, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi sangat penting. Nilai perusahaan umumnya diukur menggunakan rasio seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*, yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan internal seperti profitabilitas, arus kas bebas (*free cash flow*), dan pertumbuhan perusahaan (Latief & Prasetyo, 2022; Celine *et al.*, 2023).

Penelitian-penelitian terdahulu secara konsisten menyoroti bahwa *Free Cash Flow* (FCF) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan. *Free cash flow* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional setelah dikurangi belanja modal, yang dapat digunakan untuk membayar dividen, melunasi utang, atau berinvestasi kembali. Penelitian oleh Naibaho (2023) dan Nopriscilla (2024) menunjukkan bahwa *free cash flow* berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, dengan memberikan sinyal positif kepada investor terkait likuiditas dan stabilitas keuangan. Temuan serupa dikonfirmasi oleh Bestari *et al.* (2024), yang menekankan bahwa *free cash flow* secara simultan bersama tata kelola perusahaan yang baik memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi dan industri dasar.

Selain *free cash flow*, pertumbuhan perusahaan juga menjadi salah satu determinan utama nilai perusahaan di sektor pertambangan energi. Pertumbuhan mencerminkan ekspansi bisnis dan peningkatan aset yang memberikan sinyal positif terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Menurut penelitian Jullia & Finatariani (2024), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi melalui optimalisasi kepemilikan institusional yang memperkuat efisiensi operasional. Penelitian lainnya oleh Octavia *et al.* (2025), juga menyatakan bahwa pertumbuhan aset memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri dasar dan energi, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ekspansi yang sehat lebih diapresiasi oleh investor.

Faktor profitabilitas, yang diukur melalui rasio *net profit margin*, turut menjadi fokus penting karena menggambarkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap penjualan. Dalam sektor energi, penelitian oleh Tricahyani (2024), mengungkapkan bahwa *net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa efisiensi operasional mendorong persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan. Hal serupa juga diperoleh dari penelitian Ramadhan (2025), yang menyatakan bahwa peningkatan *net profit margin* berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sektor energi dan industri dasar melalui mekanisme peningkatan PBV.

Meskipun banyak penelitian menemukan bahwa *net profit margin*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan, terdapat pula temuan yang tidak sejalan dengan penelitian tersebut. Dalam penelitiannya Lutfi & Panuntun (2024), menemukan bahwa tidak semua rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN sektor energi; bahkan, *net profit margin* dalam beberapa kasus menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang diduga akibat rendahnya efisiensi operasional atau tingginya beban biaya tetap. Selain itu penelitian Sari & Sulastri (2021), mengungkapkan bahwa *free cash flow* tidak selalu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan, karena efektivitas *free cash flow* sangat tergantung pada kebijakan reinvestasi perusahaan dan tidak selalu mencerminkan kemampuan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Tidak hanya itu, pertumbuhan perusahaan juga tidak selalu menjadi indikator utama dalam peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh Agustin & Retnani (2025), menunjukkan bahwa pada beberapa perusahaan pertambangan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena laju pertumbuhan tidak diiringi oleh peningkatan efisiensi operasional atau profitabilitas yang. Temuan serupa disampaikan oleh Afifah (2020), yang menyatakan bahwa *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan tanpa adanya manajemen kas dan strategi distribusi laba yang tepat. Dengan demikian, bukti-bukti tersebut mengindikasikan bahwa *net profit margin*, *free cash flow*, dan pertumbuhan tidak selalu memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* dan pertumbuhan perusahaan secara konsisten berperan penting dalam membentuk nilai perusahaan di sektor pertambangan energi, sedangkan pengaruh *net profit margin* cenderung bervariasi tergantung pada efisiensi operasional dan struktur industri masing-masing perusahaan. Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini diarahkan untuk menganalisis secara empiris bagaimana pengaruh *net profit margin*, *free cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), guna memberikan kontribusi akademik dan praktis dalam pengambilan keputusan manajerial dan investasi.

## **B. Batasan masalah**

Penetapan batasan masalah dalam penelitian ini merupakan langkah penting untuk memastikan fokus analisis tetap tajam dan kesimpulan yang diambil dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Karena kompleksitas dan dinamika sektor energi pertambangan di Indonesia, maka ditetapkan batasan-batasan tertentu agar hasil yang diperoleh benar-benar relevan. Berikut batasan-batasan yang ditetapkan dalam penelitian:

1. Penelitian hanya mencakup perusahaan di sektor energi pertambangan khususnya subsector batu bara, minyak dan gas bumi, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan dari sektor lain atau yang tidak tercatat di BEI tidak termasuk dalam cakupan studi. Dengan demikian, hasil penelitian hanya berlaku untuk emiten energi dalam konteks pasar

modal Indonesia selama periode pasca-pandemi dan masa fluktuasi harga komoditas global.

2. Penelitian ini berfokus pada satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Sementara itu, variabel independen terbatas pada tiga indikator utama yaitu, *net profit margin* sebagai ukuran profitabilitas. *Free cash flow* sebagai representasi kemampuan menghasilkan kas setelah kebutuhan operasional dan investasi terpenuhi, Pertumbuhan perusahaan, yang diukur melalui pertumbuhan total aset atau penjualan tahunan.
3. Data yang digunakan sepenuhnya merupakan data sekunder kuantitatif, yang diambil dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui situs resmi BEI dan website perusahaan. Penelitian ini tidak menggunakan data primer, data makroekonomi, atau informasi non-finansial untuk menjaga konsistensi dan validitas data.
4. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan tujuan menjelaskan hubungan antar variabel menggunakan teknik utama berupa regresi linier berganda. Penelitian ini tidak mengadopsi model statistik lanjutan seperti regresi panel, *time series*, atau pendekatan non-linier. Fokus tetap pada model konvensional untuk menguji hubungan antar variabel secara simultan.
5. Studi ini hanya mencakup periode 2021 hingga 2024, yang dianggap representatif untuk menggambarkan situasi pasca-pandemi dan volatilitas

harga energi. Periode di luar rentang ini tidak dianalisis, sehingga tidak mewakili tren jangka panjang.

### **C. Rumusan masalah**

Berdasarkan latar belakang dan batasan yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini difokuskan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berikut:

1. Apakah *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *Free Cash Flow* (FCF) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI?
3. Apakah tingkat pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor pertambangan di BEI?
4. Bagaimana pengaruh secara simultan dari *Net Profit Margin* (NPM), *Free Cash Flow* (FCF), dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

### **D. Tujuan penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara indikator keuangan

perusahaan dan nilai perusahaan. Secara khusus, tujuan yang ingin dicapai adalah:

1. Memberikan bukti empiris apakah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten-emiten sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Memberikan bukti empiris sejauh mana *Free Cash Flow* (FCF) memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Memberikan bukti empiris apakah pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia.
4. Memberikan bukti empiris sejauh mana pengaruh secara bersama-sama dari *Net Profit Margin* (NPM), *Free Cash Flow* (FCF), dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

#### **E. Kegunaan penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat baik dalam aspek pengembangan ilmu pengetahuan (teoritis) maupun penerapan langsung di lapangan (praktis) sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan manfaat teoritis sebagai berikut:

a. Pengembangan Ilmu Pengetahuan.

Memberikan kontribusi terhadap literatur dan studi sebelumnya yang membahas faktor-faktor penentu nilai perusahaan, serta memperkaya teori-teori seperti teori sinyal (*signaling theory*) dan teori agensi (*agency theory*).

b. Pengujian Model Empiris.

Menyediakan bukti empiris mengenai pengaruh *net profit margin*, FCF, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang dapat digunakan untuk menguji dan mengembangkan model-model teoritis dalam studi keuangan.

c. Referensi Akademik.

Menjadi bahan acuan bagi mahasiswa dan peneliti lainnya dalam melakukan penelitian lanjutan, khususnya dalam topik yang berkaitan dengan analisis kinerja keuangan dan valuasi perusahaan.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan.

Memberikan informasi dan wawasan dalam merancang strategi keuangan yang tepat, khususnya dalam meningkatkan profitabilitas, efisiensi arus kas, dan mendorong pertumbuhan perusahaan agar berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

b. Bagi Investor dan Calon Investor.

Memberikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi melalui pemahaman terhadap indikator keuangan yang memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal.

c. Bagi Akademisi dan Mahasiswa.

Memberikan tambahan referensi empiris yang dapat digunakan dalam kegiatan pembelajaran, penulisan tugas akhir, maupun pengembangan kurikulum studi di bidang manajemen dan keuangan.