

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sumber daya alam menjadi salah satu sektor utama yang menjadi penopang perekonomian global, tidak terkecuali Indonesia. Sektor pertambangan menjadi salah satu pilar utama dalam perekonomian global terkhusus bagi negara-negara yang memiliki sumber daya alam yang berlimpah. Indonesia dikenal sebagai salah satu negara dengan cadangan batu bara yang melimpah, menjadikan negara Indonesia produsen dan eksportir batu bara terbesar kedua di dunia setelah Australia. Batu bara memainkan peran strategis karena merupakan sumber energi fosil yang sangat penting, terutama untuk pembangkit listrik tenaga uap (PLTU) yang mensuplai sebagian besar kebutuhan energi listrik dunia. Ekspor batu bara Indonesia terus meningkat setiap tahun, terutama ke negara-negara seperti China, India, Jepang, dan Korea selatan yang merupakan konsumen batu bara global (Adi, 2024). Ekspor ini memberikan kontribusi besar terhadap pendapatan negara melalui devisa dan mendukung pertumbuhan ekonomi regional di daerah penghasil tambang, seperti Kalimantan dan Sumatra.

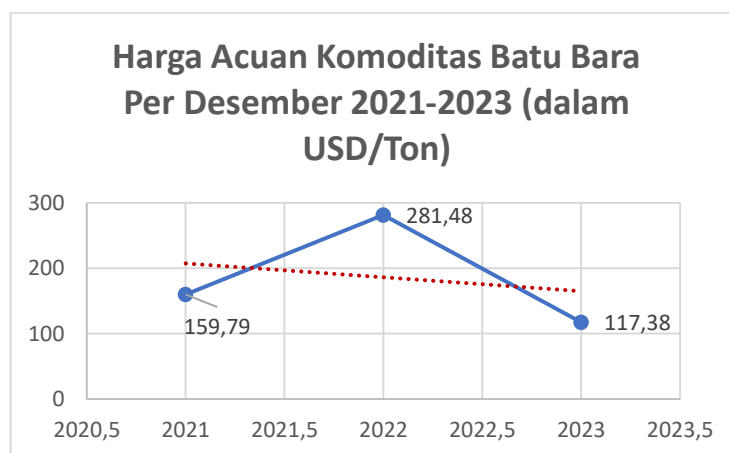
Sejarah mencatat bahwa pengembangan industri batu bara di Indonesia bermula sejak era kolonial, ketika eksplorasi pertama dilakukan untuk memenuhi kebutuhan energi lokal dan global. Setelah kemerdekaan, sektor ini mengalami perkembangan pesat seiring dengan investasi besar dari perusahaan domestik dan internasional. Pada tahun 2023, Indonesia mencatat produksi batu bara yang mencapai 775 juta ton, angka ini melebihi target nasional yang sebesar 694,5 juta

ton (Wahyudi, 2023). Tidak hanya itu, cadangan batu bara di Indonesia terkonsentrasi di wilayah Kalimantan Timur, Kalimantan Selatan, dan Sumatra Selatan, yang dikenal sebagai daerah penghasil batu bara terbesar di Indonesia. Wilayah-wilayah ini telah menjadi basis pertumbuhan perusahaan-perusahaan besar salah satunya adalah PT Adaro Energy yang dikenal sebagai salah satu produsen batu bara terbesar di Indonesia.

Sektor yang memiliki peran strategis di ranah perekonomian salah satunya adalah sektor pertambangan, terkhusus di industri batu bara. Industri ini memberikan suatu kontribusi yang signifikan terhadap perekonomian di Indonesia, dari data Badan Pusat Statistik (BPS) sektor ini menyumbang 10,5% terhadap pertumbuhan ekonomi nasional di tahun 2023 (KESDM, 2024).

Meskipun besarnya kontribusi yang diberikan oleh sektor pertambangan terhadap perekonomian nasional, tidak menutup kemungkinan bahwa sektor ini juga mempunyai berbagai tantangan, salah satu tantangan yang mempengaruhi perusahaan di industri pertambangan adalah volatilitas harga komoditas global. Fluktuasi harga batu bara di pasar internasional sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan tambang, karena dengan harga jual batu bara yang tidak stabil dapat mempengaruhi pendapatan dan laba perusahaan. Hal ini menjadi lebih penting apabila mengingat sebagian besar pendapatan negara dari sektor pertambangan, terkhusus batu bara, berasal dari ekspor ke pasar global. Volatilitas harga batu bara ini sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi global, kebijakan energi negara besar seperti China dan India, serta perubahan dalam pasokan dan permintaan energi global. Untuk grafik fluktuasi harga acuan

komoditas batu bara di Indonesia berdasarkan data dari kementerian ESDM sebagai berikut.



Gambar 1.1
Harga Acuan Batu Bara di Indonesia

Sumber: ESDM

Gambar 1.1 memperlihatkan bahwa harga batu bara mengalami fluktuasi yang signifikan. Dimulai pada tahun 2018 menurun hingga tahun 2020 salah satunya dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi global akibat pandemi COVID-19, kemudian terjadi kenaikan harga di tahun 2021 dan mencapai puncak pada tahun 2022. Namun, harga mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2023. Tren penurunan tersebut mencerminkan stabilisasi pasar serta upaya transisi energi sumber daya menuju sumber daya yang lebih ramah lingkungan. Fluktuasi menggambarkan bahwa pasar batu bara itu dinamis, dan memberikan tantangan bagi perusahaan tambang untuk dapat mempertahankan nilai perusahaan. Volatilitas harga berpengaruh pada pendapatan, kinerja keuangan, dan strategi perusahaan. Fluktuasi harga komoditas global, dan kebijakan domestik contohnya seperti larangan ekspor batu bara di Indonesia yang diberlakukan pada Januari 2022

menjadi suatu tantangan bagi perusahaan dalam upaya mempertahankan nilai mereka.

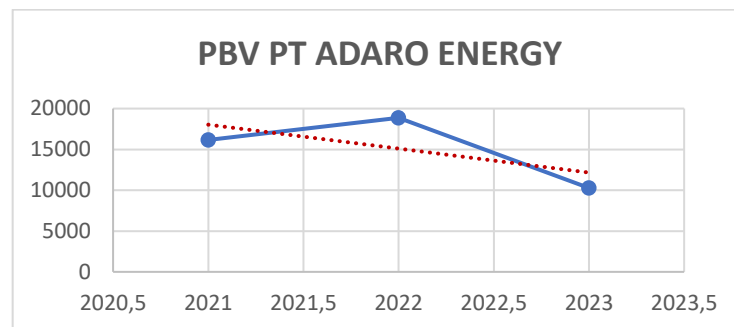
Perusahaan adalah suatu lembaga dalam bentuk organisasi yang dioperasikan dengan tujuan untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat, tujuan adanya perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang besar. Adapun tujuan lain dari berdirinya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan yang mampu menjaga stabilitas nilai perusahaannya tetap tinggi maka akan berjalan lancar keberlangsungan usahanya karena ketertarikan investor untuk terus menanam modalnya (Shenurti et al., 2022).

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, tetapi juga berdampak pada harga saham yang lebih tinggi, yang pada akhirnya meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. (Singin & Indriani, 2023). Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi sering kali menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, karena dianggap mencerminkan prospek bisnis yang menjanjikan (Syafitri & Sari, 2019). Nilai perusahaan digunakan sebagai alat yang berguna untuk mempengaruhi perspektif para investor terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi perhatian banyak pihak karena memberikan pandangan atau gambaran kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Price to Book Value (PBV) adalah rasio penilaian yang mengukur kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai pasar usaha di atas biaya investasi dengan membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku (Kasmir,

2009: 180-182). Rasio PBV yang lebih tinggi dapat dianggap sebagai tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan (Yanti, 2020).

Nilai perusahaan PT Adaro Energy Tbk dari 2008 hingga 2023 dilihat dari data PBV berikut:



Gambar 1.2

PBV PT Adaro Energy Tbk Periode 2021-2023

Sumber: Annual Report PT. Adaro Energy Tbk.

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa rata-rata PBV, yang merupakan representasi dari nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan, cenderung berubah-ubah. Hali ini bertentangan dengan keadaan ideal, di mana PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Hermuningsih, 2019).

Harga saham perusahaan akan dipengaruhi oleh rasio price to book value (PVB) yang lebih tinggi, karena rasio ini menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Semakin tinggi PBV, semakin baik perusahaan dinilai oleh investor, karena rasio ini menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Bringham dan Houston, 2010: 151). Kinerja perusahaan adalah salah satu faktor

yang mempengaruhi nilai perusahaan karena tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham, yang merupakan bagian dari upaya perusahaan untuk mempertahankan kepentingan pemegang saham. Tujuan perusahaan ini akan berdampak pada nilai perusahaan (Nugraha & Bahtiar, 2019). Hasil penelitian Ahmed dan Nanda dalam (Pesiwarissa & Simu, 2014) menyatakan bahwa hampir semua keputusan investasi di pasar modal yang dilakukan investor didasarkan pada perkembangan *Price to book value*. Faktor atau variabel lain yang secara teoritis diasumsikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Return on equity*.

Bagi pemegang saham, *return on equity* adalah salah satu rasio keuangan yang menunjukkan nilai profitabilitas. ROE juga dapat digunakan untuk menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham, yang berdampak pada nilai perusahaan. Apabila nilai *return on equity* tinggi, ini memberikan sinyal yang positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan, dari permintaan saham tersebut akan meningkatkan harga saham yang kemudian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Nugraha & Bahtiar, 2019).

Hasil penelitian dari (Nugraha & Bahtiar, 2019), *return on equity* sangat memengaruhi nilai perusahaan yang menerbitkan saham dalam daftar efek syariah sedangkan menurut (Kolamban et al., 2020) menyatakan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

Selama ini, analisis rasio keuangan yang biasa dipakai dalam penilaian kinerja perusahaan, dinyatakan dalam rasio keuangan yang terbagi dalam empat kategori utama, yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas (rentabilitas), dan rasio solvabilitas (leverage) (Almaududi, 2016). Namun, karena berkembangnya pemikiran baru dibidang manajemen,, dikembangkan konsep *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* (EVA) karena ternyata analisa rasio memiliki kelemahan-kelemahan (Mursalim, 2009)

Market Value Added (MVA) merupakan suatu perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan pemegang saham (Sella & Binastuti, 2021). Untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, *Market Value Added* (MVA) dihitung berdasarkan dampak tindakan manajer terhadap kemakmuran pemegang saham sejak perusahaan didirikan (Sobahi et al., 2019). *Market Value Added* (MVA) merupakan *Economic Value Added* (EVA) yang dihasilkan oleh kinerja manajerial sepanjang umur perusahaan di *present value* kan sehingga *Market Value Added* (MVA) dan *Economic Value Added* saling berkaitan. Secara teoritis, MVA didasarkan pada jumlah nilai perusahaan dan nilai kapital. MVA diperoleh dari perbedaan nilai perusahaan dan nilai kapital. Hutang adalah bagian yang sama dari modal pemilik dan nilai perusahaan. Selain itu, MVA juga didefinisikan sebagai selisih nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) atau nilai total saham dan nilai buku ekuitas di pasar modal. Oleh karena itu, MVA dapat didefinisikan sebagai selisih nilai pasar (*market value*) dengan modal yang diinvestasikan (*invested capital*) oleh investor (Mursalim, 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Mikrad & Syukur (2019) menyatakan bahwa MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, sedangkan menurut Sobahi et al., (2019) MVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan *Market Value Added* (MVA) dapat dilakukan dengan cara meningkatkan *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan pengukuran internal kinerja operasional tahunan. Dengan demikian, *Market Value Added* (MVA) mempunyai hubungan yang kuat dengan *Economic value Added* (EVA).

EVA merupakan salah satu alat ukur kinerja manajemen yang memiliki banyak keunggulan. Salah satunya adalah bahwa, dibandingkan dengan pendekatan yang hanya menggunakan *accounting profit*, pendekatan ini dapat menyajikan laba ekonomis perusahaan dengan lebih akurat (Mursalim, 2009). Konsep *Economic Value Added* (EVA) lebih menekankan pada penentuan *cost of capital*. Gagasan keuntungan ekonomis menyatakan bahwa hanya ketika biaya operasional dan modal sebuah perusahaan dimasukkan, kekayaan dapat dihasilkan. Ini adalah dasar dari konsep *Economic Value Added* (EVA). Dengan kata lain, metode alternatif untuk menilai kinerja perusahaan adalah *Economic Value Added* (EVA). Prinsipnya adalah bahwa itu akan memberikan penilaian yang akurat terhadap kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena nilai pasar perusahaan berkorelasi langsung dengan EVA. Salah satu kelebihan dari *Economic Value Added* (EVA) adalah implikasi manajerial dari teori ini mudah diakses oleh manajer perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) membantu untuk lebih memahami tujuan keuangan, dan dengan demikian membantu mereka untuk mencapai tujuan (Yanti, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Radianto (2023) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) memiliki pengaruh terhadap fluktuasi nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor manufaktur sedangkan menurut Mikrad & Syukur (2019) menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

Metode yang dikenal sebagai *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA) menggunakan indikator harga saham atau return saham untuk menilai kinerja bisnis. EVA dan MVA dapat diukur secara mandiri. Hal ini berbeda dengan ukuran kinerja perusahaan konvensional yang memerlukan analisis perbandingan antara perusahaan dalam industri yang sama. Metode yang berhasil diciptakan oleh perusahaan adalah faktor yang paling penting dalam pembentukan nilai perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada harga saham (*stock price*) (Yanti, 2020).

Banyak penelitian yang hanya fokus pada satu atau dua metrik keuangan (seperti ROE dan EVA) dan tidak mempertimbangkan MVA sebagai indikator penting dalam menilai nilai perusahaan. Penelitian yang menggabungkan ketiga metrik ini dalam satu analisis masih sangat terbatas, terutama dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia. Sebagian besar penelitian yang ada berfokus pada perusahaan di pasar yang lebih maju (*developed markets*) dan kurang memperhatikan konteks pasar negara berkembang (*emerging markets*) seperti Indonesia. Penelitian yang dilakukan di negara berkembang sering kali memiliki dinamika yang berbeda, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat diterapkan secara

langsung. Padahal, sektor ini memiliki karakteristik unik yang mempengaruhi kinerja keuangan nilai perusahaan, seperti fluktuasi harga komoditas.

Penelitian ini menawarkan pendekatan gabungan ROE, EVA, dan MVA untuk sektor energi, dengan fokus pada perusahaan tambang di Indonesia, yang belum banyak dieksplorasi dalam literatur akademik. Penelitian ini memberikan wawasan baru tentang interaksi antara profitabilitas, kinerja pasar, dan nilai tambah ekonomi dalam konteks perusahaan tambang batu bara. Menawarkan pendekatan integratif dengan menggunakan EVA dan MVA sebagai variabel tambahan yang lebih representatif terhadap penciptaan nilai perusahaan. Kajian ini juga berfokus pada PT Adaro Energy, yang merupakan entitas dengan pengaruh signifikan di sektor pertambangan Indonesia, sehingga memberikan kontribusi baru dalam literatur penelitian terkait nilai perusahaan di pasar berkembang.

Dengan mempertimbangkan gap penelitian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi yang signifikan terhadap literatur yang ada dengan menggabungkan analisis ROE, EVA, dan MVA dalam konteks PT Adaro Energy, serta memberikan wawasan yang lebih baik mengenai dinamika sektor pertambangan di Indonesia. Diperlukan penelitian untuk membahas pengaruh antar variabel tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Market Value Added* (MVA), dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk”.

1.2 Identifikasi Masalah

Dengan mempertimbangkan masalah yang telah dibahas sebelumnya, yaitu penurunan nilai PT Adaro Energy Tbk, yang dapat disebabkan oleh *Return On*

Equity (ROE), *Market Value Added* (MVA), dan *Economic Value Added* (EVA), pertanyaan penelitian berikut dapat dibuat:

1. Bagaimana *Return on Equity* (ROE), *Market Value Added* (MVA), *Economic Value Added* (EVA) dan Nilai Perusahaan pada PT Adaro Energy Tbk.
2. Bagaimana Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk.
3. Bagaimana pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk.
4. Bagaimana pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE), *Market Value Added* (MVA), *Economic Value Added* (EVA) dan Nilai Perusahaan pada PT Adaro Energy Tbk.
2. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk.
3. Pengaruh *Market Value Added* (MVA) terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk.
4. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap Nilai Perusahaan PT Adaro Energy Tbk.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan bermanfaat bagi perkembangan bidang ilmu dan terapan ilmu:

1. Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil serta manfaat sebagai penambah referensi dan literature mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan serta analisis pengaruh *return on equity*, *market value added*, dan *economic value added* terhadap nilai perusahaan PT Adaro Energy Tbk. Agar dapat digunakan sebagai referensi tambahan untuk penelitian selanjutnya.

2. Terapan Ilmu Pengetahuan

- a. Bagi Penulis

Menambah wawasan ilmiah dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai analisis pengaruh *return on equity*, *market value added*, dan *economic value added* terhadap nilai perusahaan PT Adaro Energy Tbk.

- b. Bagi Investor dan Pemegang Saham

Memberikan panduan bagi investor untuk memahami sejauh mana *return on equity*, *market value added*, dan *economic value added* memengaruhi nilai perusahaan, sehingga membantu pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

- c. Bagi Pihak lain

Penelitian ini dapat dijadikan bahan evaluasi dalam menyusun strategi keuangan dan mengelola sumber daya secara lebih efektif untuk meningkatkan

nilai perusahaan PT Adaro Energy Tbk. Di mata pemegang saham dan calon investor.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT Adaro Energy Tbk dengan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan tahunan (*Annual Report*), yang dapat diakses melalui situs resmi perusahaan, <https://adaro.com/>, dengan data mentah yang diolah langsung oleh peneliti. Data penelitian ini dapat diakses oleh siapa saja.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian dijadwalkan berlangsung selama tujuh bulan, yaitu dari September 2024 hingga Februari 2025. Jadwal penelitian terlampir pada lampiran 1.