

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Peningkatan aktivitas perekonomian dan normalisasi kebijakan moneter pasca pandemi berimbas langsung pada peningkatan konsumsi energi. Neraca energi tahun 2024 menunjukkan konsumsi energi akhir mencapai 7.930.428 terajoule atau meningkat sebesar 7,2% dari tahun sebelumnya. Peningkatan konsumsi ini berasal dari berbagai sektor penggerak ekonomi, seperti industri, transportasi, pertanian, rumah tangga, dan bisnis. Kondisi ini membuktikan pentingnya peran sektor energi dalam mendukung stabilitas dan pertumbuhan ekonomi (Satriani & Nihayah, 2025). Pertumbuhan konsumsi energi yang semakin tinggi berkorelasi dengan prospek keuntungan perusahaan yang bergerak di sektor ini. Kondisi ini turut menarik minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan (Alifian & Susilo, 2024). Nilai perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Bagi perusahaan publik, nilai ini dapat tercermin melalui harga saham perusahaan di pasar modal.

Besarnya ekspektasi dan minat investor terhadap sektor energi tercermin dari pergerakan indeks sektor energi (IDXENERGY) dengan frekuensi transaksi mencapai 42,26 juta kali hingga akhir kuartal ketiga tahun 2025. Peningkatan indeks ini didorong oleh peningkatan harga saham dari beberapa emiten energi seperti DEWA, DSSA, ENRG, serta beberapa emiten lainnya. Kinerja IDXENERGY selama periode pengamatan menggambarkan apresiasi pasar yang tinggi terhadap sektor energi yang masih dipandang prospektif. Namun, dalam pergerakan indeks yang volatil terdapat indikasi adanya ketidaksesuaian antara valuasi pasar dengan kondisi fundamental perusahaan.

Tabel 1.1 Kinerja Pasar dan Fundamental Sektor Energi 2021-2025.

Summary	2021	2022	2023	2024	2025
IDXENERGY	10.10%	100%	-7.80%	28.01%	65.60%
IHSG	45.60%	4.10%	6.20%	-2.70%	22.10%
EPS, IDR	32.00	23.34	21.09	17.20	17.25
Book Value, IDR	1,294	299	318	262	213
Jumlah Perusahaan	71	76	83	89	91

Sumber: Data diringkas peneliti dari IDX Yearly Statistics 2021–2025 dan Summary Financial Ratio by Industry 2021–2025

Merujuk pada Tabel 1.1, dapat dilihat adanya ketidakselarasan antara pergerakan harga saham dengan kondisi fundamental melalui indeks sektor energi. Hal ini tercermin dari fluktuasi kinerja IDXENERGY yang tumbuh 10,10% pada tahun 2021, melonjak 100% pada tahun 2022, terkoreksi -7,80% pada tahun 2023, dan kembali meningkat 28% pada tahun 2024 hingga 65,60% pada tahun 2025. Namun, rata-rata laba per saham (EPS) justru berada dalam tren penurunan dari 32,00 pada 2021 menjadi 17,25 pada 2025. Penurunan juga tampak pada *book value* yang turun dari 1.294 pada 2021 menjadi 213 pada 2025, meskipun mengalami sedikit kenaikan pada 2023. Sementara, jumlah perusahaan terdaftar (*listing*) terus bertambah hingga tahun 2025.

Kondisi ini memperlihatkan besarnya daya tarik sektor energi di pasar modal, tetapi apresiasi pasar tidak sepenuhnya selaras dengan kondisi fundamental perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan kondisi ideal di mana nilai perusahaan seharusnya tercermin dalam harga saham (Bolek & Szymańska, 2023). Kondisi ini membuktikan perlunya analisis mendalam terkait faktor pembentuk nilai perusahaan, khususnya kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan, kemampuan perusahaan mengonversi kinerja tersebut menjadi laba riil, serta mengaplikasikan strategi manajemen risiko untuk menjamin keberlangsungan perusahaan.

Kondisi fundamental dapat tercermin melalui kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan menciptakan nilai tambah. Informasi kinerja keuangan sangat penting bagi investor untuk melihat tingkat pengembalian hasil investasinya (*return*) melalui pemahaman tentang kondisi fundamental dan prospek perusahaan (Biki *et al.*, 2021; Hasanudin *et al.*, 2020). Kinerja keuangan yang positif merupakan bukti keberhasilan strategi operasional, pembiayaan, dan tata kelola, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Firdaus *et al.*, 2018; Kamlassi & Mahroji, 2025; Mirayani *et al.*, 2025). Konsistensi pengelolaan aset secara optimal dapat meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan (Purba & Bimantara, 2020; Sudiyanto *et al.*, 2020). Hasil yang serupa juga dibuktikan oleh Alwan & Risman (2023), Keter *et al.* (2024), Nurjanah *et al.* (2025) bahwa Kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sementara, Murni *et al.* (2019), dan Rahmah *et al.* (2024), serta Wijaya *et al.* (2025) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena kinerja keuangan terkadang tidak selalu mencerminkan fundamental perusahaan secara utuh, sehingga dalam kondisi tertentu tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tahmat *et al.*, 2023). Berdasarkan kesenjangan hasil penelitian yang masih terjadi, maka pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan masih harus perlu dibuktikan kembali.

Fleksibilitas keuangan, salah satu indikator fundamental suatu perusahaan, dapat diukur dengan jumlah arus kas bebas. Arus kas bebas adalah jumlah yang tersisa bagi perusahaan setelah semua biaya operasional ditutupi. Ketersediaan arus kas bersih juga mampu memvalidasi kinerja keuangan perusahaan secara riil dan lebih objektif dalam menggambarkan prospek perusahaan (Chairunnisa & Lestari, 2024; Irawan & Apriwenni, 2021). Jumlah arus kas bebas yang tinggi bisa menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, melunasi utang, *buyback* saham, dan pembiayaan investasi

untuk meningkatkan keuntungan (Dewi *et al.*, 2019). Hasil ini dikonfirmasi oleh Candra *et al.* (2021) dan Rengganis *et al.* (2023) bahwa arus kas bebas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, Li *et al.* (2021) dan Wijayanto *et al.* (2024) mengonfirmasi *Free Cash Flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Inkonsistensi hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengaruh *Free Cash Flow* terhadap nilai perusahaan masih harus dikaji kembali.

Selain dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan *Free Cash Flow*, nilai perusahaan di sektor energi juga dipengaruhi oleh risiko lingkungan dan sosial karena berkaitan erat pada eksploitasi sumber daya alam (Larasati & Nafiati, 2025). Jika tidak dikelola dengan tepat, hal ini dapat mengancam keberlangsungan usaha, sehingga diperlukan adanya strategi mitigasi yang efektif untuk mempertahankan keberlangsungan dan reputasi perusahaan (Bahta *et al.*, 2021; Ronald *et al.*, 2019). *Corporate Social Responsibility* merupakan instrumen strategis untuk menciptakan sinergi antara pemanfaatan sumber daya alam dan pemulihan kualitas lingkungan (Qonita *et al.*, 2022). Tetapi program ini perlu diwujudkan melalui pengorbanan sumber daya ekonomi yang nyata sebagai bentuk investasi strategis untuk dalam meningkatkan reputasi perusahaan (Pradnyani *et al.*, 2025). Sejalan dengan itu, Rangga & Kristanto (2023) dan Susanto & Mardiana (2025) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara hasil penelitian lain Chettri & Makan (2025), Rasyid & Yuliandhari (2018), dan Yudharma *et al.* (2016) menemukan bahwa *Corporate social Responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. inkonsistensi hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan masih perlu diteliti kembali.

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, ketersediaan kas riil, dan komitmen tanggung jawab sosial, tetapi juga dipengaruhi oleh kredibilitas informasi keuangan. Informasi keuangan

perusahaan dapat diapresiasi lebih tinggi jika pasar memiliki kepercayaan akan validitas dan kredibilitas informasi tersebut (Wang & Liang, 2025). Kualitas audit memainkan peran penting dalam meningkatkan keandalan laporan keuangan, meminimalkan risiko kecurangan, dan mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham (Machdar, 2017; Puspitasari & Atiningsih, 2024). Penerapan audit kualitas juga dapat meningkatkan efisiensi operasional dan efektivitas manajemen, yang pada gilirannya memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. (Afenya *et al.*, 2022). Hal ini selaras dengan Hyarat *et al.* (2023), Nkiru *et al.* (2022), Sailendra *et al.* (2019), dan Ugwunta *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa kualitas audit dapat meminimalisir inefisiensi dan meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun memiliki peranan vital dalam tata kelola, sejumlah temuan riset membuktikan bahwa secara independen, kualitas audit tidak memengaruhi penciptaan nilai perusahaan secara langsung (Cahyaningati *et al.*, 2022; Santos *et al.*, 2025; Shubita *et al.*, 2021). Inkonsistensi hasil penelitian ini membuktikan bahwa peran kualitas audit dalam memengaruhi nilai perusahaan masih harus dikaji kembali.

Dinamika pasar modal mengharuskan investor untuk bertindak secara rasional dan hati-hati. Sebelum pelaku pasar mengambil keputusan terkait alokasi modal atau investasi, mereka sangat bergantung pada pemahaman menyeluruh tentang situasi fundamental suatu entitas, yang diperoleh melalui penyajian informasi yang andal, transparan, dan akuntabel (Qodary & Tambun, 2021). Pada tingkat ini, valuasi pasar suatu entitas dibentuk oleh berbagai sinyal positif yang dikeluarkan oleh manajemen. Sinyal-sinyal ini umumnya berasal dari kinerja keuangan yang unggul, ketersediaan arus kas bebas (FFF), yang mencerminkan fleksibilitas likuiditas internal perusahaan, dan inisiatif Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR), yang mewakili komitmen entitas terhadap keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Deswanto & Siregar, 2018).

Meskipun indikator-indikator ini dimaksudkan untuk menggambarkan gambaran masa depan yang menjanjikan, kredibilitas pelaporannya sering dipertanyakan oleh pasar. Hal ini terkait erat dengan asimetri informasi yang ada antara manajer, yang memiliki akses penuh ke operasi bisnis, dan pemangku kepentingan eksternal. Kesenjangan informasi ini dapat menyebabkan perilaku manajemen yang oportunistik, sehingga menghasilkan laporan yang tidak sepenuhnya mencerminkan realitas ekonomi perusahaan. Mengingat besarnya risiko ini, proses audit berkualitas tinggi merupakan mekanisme tata kelola yang sangat penting. Kualitas audit yang memadai bertindak sebagai alat pengawasan independen untuk meminimalkan distorsi informasi keuangan, mengurangi kemungkinan manipulasi, dan pada akhirnya memastikan bahwa keputusan valuasi investor didasarkan pada data yang akurat (Rakhmadani & Suzana, 2025).

Kontribusi utama studi ini terletak pada perumusan terintegrasi kinerja keuangan, arus kas bebas, dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) ke dalam satu kerangka konseptual tunggal, yang secara khusus digunakan di sektor energi. Keunikan studi ini diperkuat oleh integrasi kualitas audit sebagai variabel mediasi. Peran ini dikonfirmasi oleh peran penting kualitas audit dalam mengurangi asimetri informasi dan membatasi biaya keagenan (konflik keagenan), sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap integritas laporan keuangan perusahaan. Adanya kesenjangan pengetahuan, yang muncul dari inkonsistensi temuan empiris dalam berbagai literatur sebelumnya tentang penentu nilai perusahaan, membentuk dasar fundamental studi ini. Inkonsistensi ini menegaskan bahwa hubungan antar konsep tidak ditentukan oleh satu konsep tunggal tetapi dipengaruhi oleh variabel pendukung lainnya. Oleh karena itu, studi ini bertujuan untuk menjembatani kesenjangan ini dengan memeriksa sejauh mana kualitas audit dapat memediasi pengaruh kinerja keuangan, arus kas bebas, dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap valuasi perusahaan, khususnya di sektor energi.

B. Perumusan Masalah

Dengan mempertimbangkan latar belakang dan inkonsisten hasil penelitian terdahulu, permasalahan penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kualitas audit memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kualitas audit memoderasi pengaruh free cash flow terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kualitas audit memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan hasil perumusan masalah, tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui apakah kualitas audit mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk mengetahui apakah kualitas audit mampu memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah kualitas audit mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

D. Ruang Lingkup Penelitian

Untuk menjaga fokus penelitian agar sesuai dengan tujuan yang ditetapkan, penelitian ini dibatasi pada ruang lingkup berikut:

1. Unit analisis

Dalam penelitian ini, sektor energi digunakan sebagai subjek analisis. Penulis memilih sektor energi untuk dianalisis karena sesuai dengan rumusan masalah yang ada dan penulis berkeinginan untuk menguji faktor-faktor yang terdapat pada sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga 2025.

2. Periode Penelitian

Penelitian ini mengamati periode 2020 sampai 2025 untuk melihat kondisi dan dinamika di sektor energi yang lebih komprehensif, terutama perilaku manajerial perusahaan sebelum terbitnya indeks sektor energi maupun sesudah diterbitkannya indeks tersebut oleh Bursa Efek Indonesia.

3. Kinerja Keuangan

Untuk mengevaluasi kinerja keuangan secara holistik, penelitian ini menggunakan indeks komposit yang menggabungkan profitabilitas dan efisiensi operasional. Profitabilitas diwakili oleh rasio pengembalian aset (ROA), sedangkan efisiensi operasional tercermin oleh rasio BOPO. Mengingat berbagai kompleksitas kinerja keuangan, metode indeks komposit dianggap penting untuk meminimalkan kesalahan pengukuran. Oleh karena itu, hasil analisis diharapkan dapat mencerminkan kinerja keuangan entitas secara lebih akurat dan komprehensif daripada menggunakan rasio tunggal.

E. Kontribusi Penelitian

Berdasarkan observasi yang dilakukan dapat memberikan kontribusi dalam tiga aspek: teoritis, praktis, dan kebijakan.

1. Aspek teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan, khususnya terkait peran kualitas audit dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan, *Free Cash Flow*, dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020 sampai 2025. Penelitian ini juga dapat memperluas kajian empiris mengenai pentingnya kualitas audit sebagai mekanisme yang memperkuat kredibilitas informasi fundamental dan sosial perusahaan.

2. Aspek praktis

Studi ini memberikan kontribusi nyata bagi para manajer untuk mengembangkan strategi efektif dalam mengelola kinerja keuangan, arus kas bebas, dan tanggung jawab sosial sebagai komponen kunci penciptaan nilai perusahaan. Bagi pemegang saham, hasil analisis ini dapat digunakan sebagai pertimbangan rasional untuk keputusan investasi berdasarkan informasi yang berkualitas dan objektif. Lebih lanjut, studi ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada auditor mengenai korelasi antara penetapan biaya audit yang proporsional dan peningkatan kualitas audit. Dengan alokasi biaya yang memadai, auditor dapat sepenuhnya memenuhi tanggung jawab profesional mereka, yang pada akhirnya memperkuat integritas laporan keuangan dan meminimalkan risiko yang timbul dari kurangnya independensi.

3. Aspek kebijakan

Penelitian ini memberikan dasar penilaian bagi Otoritas Pengawas Keuangan (OJK) dan Institut Akuntan Publik Indonesia (IAPI) untuk meninjau pedoman yang lebih ketat dalam pelaporan

informasi keuangan dan sosial perusahaan. Untuk memaksimalkan keuangan berkelanjutan (POJK No. 51/2017), regulator diharuskan untuk mengintegrasikan sistem pemantauan tanggung jawab sosial yang lebih ketat di sektor energi untuk memerangi greenwashing. Pendekatan ini semakin penting mengingat kewajiban yang diatur dalam POJK No. 9/2023, yang mensyaratkan penguatan tata kelola dalam akuntansi publik. Oleh karena itu, peningkatan transparansi audit dan standar independensi menjadi hal yang tak terhindarkan untuk meminimalkan potensi konflik kepentingan dalam pelaporan entitas.

F. Sistematika Penulisan

Berikut adalah sistematika penulisan yang digunakan dalam studi ini:

BAB I PENDAHULUAN

Bagian ini menyajikan latar belakang masalah yang menjadi fokus penelitian, rumusan masalah yang ingin dibuktikan, tujuan penelitian, serta ruang lingkup penelitian untuk menjaga fokus penelitian, serta kontribusi penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini membahas secara sistematis landasan teori yang menjadi dasar utama dalam penelitian, riset terdahulu, kerangka penelitian, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan operasional variabel yang digunakan. populasi dan sampel, sumber data, dan jenis data yang relevan, serta prosedur pengumpulan dan analisis data.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bagian ini memberikan penjelasan dari hasil pengolahan data, dan gambaran umum tentang subjek penelitian, serta menganalisis secara mendalam hasil penelitian dan interpretasi hasil tersebut untuk pembuktian hipotesis.

BAB V PENUTUP

Bagian ini merangkum keseluruhan hasil penelitian dan memberikan saran bagi pemangku kepentingan untuk mendapatkan pemahaman yang lebih baik. Penelitian lebih lanjut sangat diperlukan.

