

BAB I

PENDAHULUAN

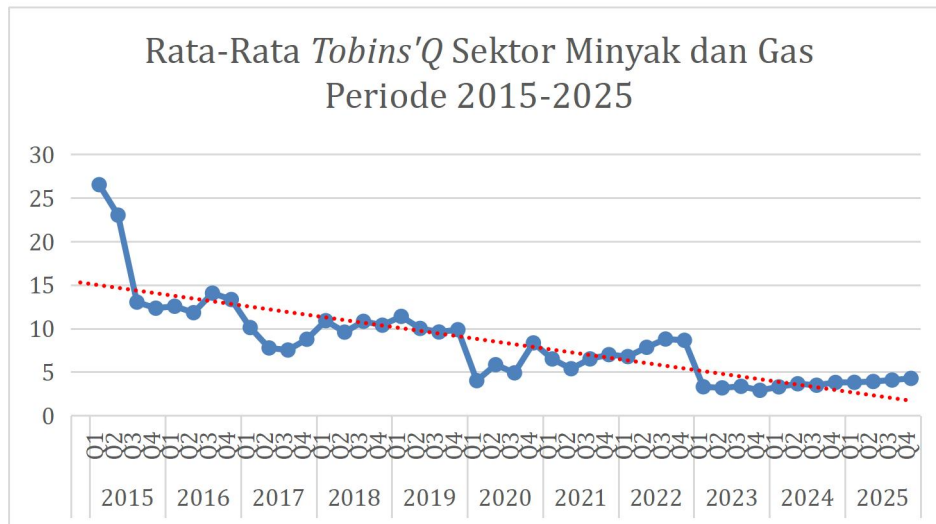
1.1 Latar Belakang Masalah

Sektor minyak dan gas merupakan faktor penting dari perekonomian Indonesia, yang memberikan kontribusi terhadap pendapatan negara, ketersediaan energi nasional, dan stabilitas operasi industri hulu dan hilir. Industri ini mempunyai karakteristik yang membutuhkan biaya sangat besar, memiliki tingkat risiko yang tinggi, dan sensitivitas yang tinggi terhadap fluktuasi harga komoditas global selain kompleksitas dinamika geopolitik internasional (Badan Energi Internasional [IEA], 2023). Sektor minyak dan gas menjadi indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi prospek di masa depan sektor energi nasional. Dalam struktur ini, nilai perusahaan sebagai metrik fundamental yang menyimpulkan bagaimana penilaian investor tentang kemampuan operasional perusahaan, tingkat risiko, dan kapasitas untuk menghasilkan nilai jangka panjang yang berkelanjutan (Brigham & Houston, 2019). Sehingga, analisis faktor internal yang bisa memengaruhi penilaian perusahaan di sektor minyak dan gas mengasumsikan secara akademik dan praktis.

Identifikasi faktor internal yang memengaruhi penilaian perusahaan sangat penting, terutama di sektor minyak dan gas yang mengalami tekanan eksternal. Adapun beberapa variabel seperti, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak mempunyai peran penting yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, memenuhi kewajiban jangka pendek, dan mengelola struktur modal secara efisien (Gitman & Zutter, 2015). Peningkatan profitabilitas pada perusahaan menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset secara optimal, likuiditas menunjukkan kemampuan dalam menjaga stabilitas keuangan jangka pendek, sedangkan *leverage* menunjukkan tingkat risiko keuangan yang terkait dengan perusahaan (Kasmir, 2021). Variasi yang terdapat pada keempat variabel ini dapat memengaruhi persepsi investor sehingga menentukan nilai pasar perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Fenomena yang melatarbelakangi penelitian ini merupakan dinamika kompleks di sektor minyak dan gas (migas) dalam sebelas tahun terakhir yang mengalami tekanan struktural dan perubahan perspektif global. Sejak 2015, sektor migas menghadapi fase penurunan harga komoditas akibat *oversupply* global, perlambatan ekonomi dunia, dan meningkatkan produksi dari negara-negara penghasil minyak dunia tetapi tidak tergabung dalam organisasi (*Organization of the Petroleum Exporting Countries*) OPEC. Kondisi ini menyebabkan perusahaan mengalami penurunan pendapatan, sehingga berdampak pada kinerja keuangan dan persepsi investor terhadap sektor migas. Di Indonesia, dampaknya terlihat dari penurunan kontribusi sektor migas terhadap penerimaan negara, dan penurunan eksplorasi dan produksi. Selain itu, dari faktor internal seperti tingginya biaya operasional, keterbatasan teknologi, dan penurunan cadangan minyak dan gas semakin terbatas untuk pertumbuhan bisnis. Tetapi, dengan adanya pertumbuhan populasi, industrialisasi, dan pertumbuhan sektor transportasi kebutuhan energi domestik di Indonesia menunjukkan adanya peningkatan dengan cepat.

Hal ini membuat ketidaksesuaian pada sektor migas di mana permintaan energi nasional terus meningkat, tetapi kapasitas produksi domestik cenderung menurun. Sehingga, ketergantungan pada impor energi meningkat, yang menekan stabilitas ekonomi negara dan meningkatkan risiko eksternal (Kementerian ESDM, 2024; SKK Migas, 2024). Dalam hal ini, agar investor tetap tertarik di pasar modal, perusahaan sektor migas harus mampu bertahan dan menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Fenomena ini diperkuat karena adanya transisi global menuju energi terbarukan atau pergeseran energi sebagai sumber energi utama. Menurut IEA (2024), di beberapa negara sudah mengurangi ketergantungannya terhadap energi fosil dan beralih ke energi yang ramah lingkungan. Transisi ini mengakibatkan ketidakpastian jangka panjang bagi perusahaan migas, karena investor akan meragukan prospek industri. Pada pasar modal, kondisi ini terlihat dari fluktuasi dan kecenderungan penurunan nilai perusahaan migas yang diukur menggunakan indikator Tobins'Q (Brigham & Houston, 2022).



Gambar 1.1 Grafik Nilai Perusahaan Sektor Migas Periode 2015-2025
Sumber: Laporan keuangan perusahaan, data diolah penulis

Berdasarkan gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan berperan penting sebagai cerminan pandangan investor terhadap kinerja saat ini dan potensi perusahaan di masa mendatang. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator Tobin's Q. Indikator ini dinilai dapat menggambarkan nilai pasar perusahaan secara menyeluruh karena mencakup seluruh aset, kewajiban, dan juga ekspektasi dari pasar (Ross et al., 2022; Brigham & Houston, 2022). Berdasarkan grafik rata-rata *Tobins'Q* menunjukkan tren penurunan di sektor minyak dan gas tahun 2015-2025. Di awal periode, rata-rata *Tobins'Q* relatif tinggi, yang menunjukkan pasar mempunyai prospek yang baik terhadap pertumbuhan perusahaan. Tetapi, seiring perkembangan, nilainya mengalami penurunan yang konsisten, walaupun terdapat fluktuasi pada jangka pendek. Penurunan ini menunjukkan nilai pasar semakin mendekati nilai bukunya, yang membuat investor meragukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah di masa depan (Brigham & Houston, 2022). Dalam hal ini, menjadi sinyal penting bahwa terdapat masalah fundamental dalam kinerja perusahaan, terutama pada profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak.

Fenomena ini juga menunjukkan bahwa investor semakin objektif dan selektif dalam berinvestasi. Investor juga mempertimbangkan keuntungan jangka pendek dan risiko jangka panjang, seperti keberlanjutan bisnis perusahaan selama transisi energi global (Damodaran, 2024). Oleh karena itu,

perusahaan minyak dan gas diharap mampu menunjukkan fundamental keuangan yang baik untuk memberitahu sinyal positif kepada pasar. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efisiensi dan kemampuan menghasilkan laba. Kemudian, likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dan leverage yang optimal menunjukkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian (Gitman & Zutter, 2021; Kasmir, 2021). Oleh karena itu, penurunan nilai perusahaan di sektor minyak dan gas tidak hanya disebabkan dari faktor fluktuasi harga minyak, tetapi juga dari faktor struktural dan fundamental yang saling berkaitan. Kondisi ini semakin menarik karena menunjukkan kenyataan bagaimana faktor internal perusahaan berinteraksi dengan tekanan eksternal dalam membentuk nilainya di pasar modal (Brigham & Houston, 2022; International Energy Agency, 2024).

Pada tahun 2015, nilai *Tobin's Q* berada di posisi yang relatif tinggi, mencapai kisaran di atas 25. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang positif terhadap perusahaan migas. Setelah itu, terjadi penurunan yang signifikan hingga berada di kisaran 10–15 pada periode 2016–2018. Penurunan ini terus-menerus hingga tahun 2020 yang menunjukkan fluktuasi tajam, dan turun hingga di bawah angka 5. Kondisi ini berkaitan dengan faktor eksternal seperti penurunan harga minyak global dan dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi kinerja industri energi. Pada periode 2021–2022, nilai perusahaan mengalami pemulihan, tetapi tidak lama. Kemudian, tahun 2023 hingga 2025 menunjukkan kestabilan tetapi relatif rendah di kisaran 3–5. Selain itu, grafik juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor migas mengalami penurunan dalam jangka panjang. Fenomena ini penting untuk diteliti karena menunjukkan penurunan kepercayaan pasar terhadap sektor migas, sehingga perlu dianalisis faktor-faktor yang mempengaruhinya, khususnya pada kinerja keuangan perusahaan.

Periode 2016–2018 nilai perusahaan sektor migas selain mengalami penurunan juga menunjukkan penyesuaian pasar terhadap kinerja perusahaan yang mulai menurun. Kondisi ini berkaitan dengan menurunnya profitabilitas, khususnya perusahaan yang mengalami kerugian operasional. Jika

perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba, maka sinyal yang diterima investor negatif. Dalam perspektif teori sinyal, kondisi ini menunjukkan adanya penurunan kualitas yang diberikan perusahaan kepada pasar, sehingga investor lebih teliti dalam menilai prospek perusahaan. Di sisi lain, likuiditas yang tidak stabil dan kecenderungan *leverage* yang meningkat pada beberapa perusahaan juga memperkuat persepsi risiko. Penurunan nilai perusahaan pada fase ini dipicu oleh dua hal, yaitu faktor eksternal berupa harga minyak global dan faktor internal berupa ketidakseimbangan struktur keuangan yang menjadi sorotan pasar.

Memasuki tahun 2019-2020, grafik menunjukkan penurunan yang sangat signifikan, bahkan mencapai nilai di bawah 5. Ini merupakan fase krusial yang menunjukkan tekanan internal berkaitan dengan tekanan eksternal, terutama akibat pandemi COVID-19. Pada tahap ini, keterkaitan antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan mulai terlihat secara signifikan. Penurunan profitabilitas menunjukkan adanya gangguan pada aktivitas operasional, sementara likuiditas yang tidak optimal menunjukkan keterbatasan perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas. Di sisi lain, *leverage* yang tinggi membuat tekanan besar karena perusahaan harus memenuhi kewajiban utang di tengah menurunnya pendapatan. Hal ini merupakan disebut sebagai *financial distress signal*, yaitu sinyal negatif bagi investor. Sehingga, pasar merespon dengan menurunkan valuasi perusahaan. Pada fase ini terlihat bahwa nilai perusahaan memiliki tingkat kepekaan yang tinggi terhadap ketidakselarasan antara kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan besarnya beban risiko keuangan yang ditanggung, terutama dalam industri yang padat modal seperti sektor migas.

Pada periode 2021–2022, grafik menunjukkan adanya pemulihan nilai perusahaan, meskipun tidak berlangsung lama dan tidak kembali ke level awal. Fenomena ini dapat dipahami sebagai respon pasar terhadap perbaikan kondisi global, termasuk mulai pulihnya permintaan energi dan stabilisasi harga minyak. Namun, jika dianalisis lebih dalam, pemulihan ini bersifat parsial dan belum sepenuhnya mencerminkan perbaikan fundamental perusahaan. Profitabilitas memang mulai membaik, tetapi belum stabil,

sehingga belum cukup kuat untuk membangun kembali kepercayaan investor secara penuh. Likuiditas pada beberapa perusahaan juga masih menunjukkan ketidakefisienan, khususnya pada kondisi di mana terdapat kelebihan aset lancar yang belum dioptimalkan penggunaannya. Sementara itu, struktur leverage yang sudah tinggi pada periode sebelumnya masih menjadi beban yang membatasi fleksibilitas keuangan perusahaan. Dalam konteks ini, pemulihan nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal dibandingkan oleh kekuatan internal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar masih bersikap wait and see, di mana investor belum sepenuhnya yakin terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan di masa depan.

Pada periode 2023–2025, grafik memperlihatkan kondisi yang relatif stabil, tetapi berada pada level yang rendah dibandingkan dengan awal periode penelitian. Stabilitas ini menarik karena menunjukkan bahwa pasar telah menemukan titik keseimbangan baru dalam menilai perusahaan migas. Namun, stabilitas tersebut bukan berarti kondisi yang ideal, melainkan mencerminkan ekspektasi yang lebih realistis dan cenderung konservatif dari investor. Dalam fase ini, profitabilitas yang tidak terlalu tinggi tetapi lebih stabil memberikan sinyal yang lebih konsisten, meskipun belum cukup kuat untuk mendorong kenaikan nilai perusahaan secara signifikan. Likuiditas yang cenderung terkendali membantu menjaga operasional perusahaan tetap berjalan, tetapi tidak memberikan dorongan besar terhadap peningkatan nilai. Sementara itu, leverage tetap menjadi faktor penting yang membatasi pertumbuhan nilai perusahaan, karena risiko keuangan masih menjadi perhatian utama investor. Selain itu, adanya transisi energi global menuju energi terbarukan turut memengaruhi persepsi jangka panjang terhadap sektor migas, sehingga nilai perusahaan cenderung tertahan pada level tertentu. Dengan kata lain, pada fase ini, nilai perusahaan lebih mencerminkan keseimbangan antara potensi keuntungan dan risiko jangka panjang yang dihadapi industri.

Fluktuasi nilai perusahaan sektor minyak dan gas selama periode 2015–2025 menunjukkan sensitivitas industri terhadap perubahan kondisi eksternal dan internal. Menurut *signalling theory*, indikator kinerja keuangan seperti

profitabilitas dan likuiditas memiliki sinyal penting bagi investor ketika menganalisis kemampuan perusahaan di masa depan (Spence, 1973; Brigham & Houston, 2019). Perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik akan mendapat respon positif dari pasar, yang direalisasi melalui kenaikan harga saham dan peningkatan penilaian perusahaan. Tetapi, peningkatan pada tingkat *leverage* disebut sebagai risiko kebangkrutan, sehingga mempengaruhi keputusan investasi (Gitman & Zutter, 2015). Grafik ketiga perusahaan migas menunjukkan beberapa hal penting. Fokus penelitian ini adalah melihat bagaimana kinerja keuangan internal, khususnya profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kemudian, faktor eksternal seperti harga minyak dunia, perubahan kebijakan energi, geopolitik, dan tingkat pemulihan ekonomi global juga membentuk persepsi investor. Sehingga, perbedaan struktur keuangan antarperusahaan mengakibatkan respon nilai perusahaan terhadap ketidakpastian global.

Maka dari itu, grafik *Tobins'Q* memberikan dasar empiris bahwa pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas periode 2015–2025 sangat relevan untuk diteliti. Grafik ini menunjukkan bahwa sektor migas memerlukan pengelolaan keuangan yang efektif serta kebijakan struktur modal yang sesuai guna mempertahankan kepercayaan investor dan membangun nilai perusahaan yang berkesinambungan di tengah isu yang semakin kompetitif dan dinamis. Berdasarkan fenomena pada grafik rata-rata nilai perusahaan yang cenderung menurun ditandai dengan adanya fluktuasi pada variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Sehingga, penelitian ini perlu dilaksanakan untuk menguji secara empiris pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025. Penelitian ini diharap dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis, khususnya bagi investor dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan (Ross et al., 2022; Brigham & Houston, 2022).

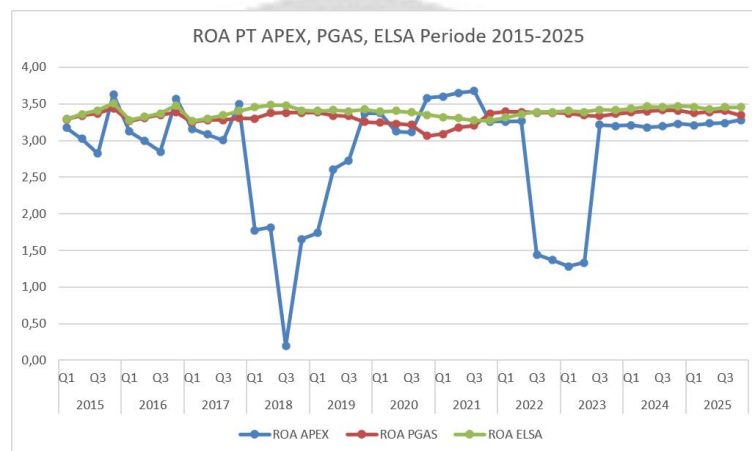
Berdasarkan fenomena yang sudah dijelaskan, permasalahan utama dalam penelitian ini adalah keterbatasan perusahaan sektor minyak dan gas dalam menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika eksternal maupun internal. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator Tobin's Q seharusnya menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan, tetapi tren penurunan yang terjadi selama periode 2015–2025 menunjukkan adanya ketidakseimbangan antara ekspektasi pasar dan kondisi riil perusahaan (Ross et al., 2022). Ketidakseimbangan ini menunjukkan bahwa kinerja fundamental perusahaan, terutama pada aspek profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, belum mampu memberikan sinyal positif yang konsisten kepada investor (Spence, 1973; Brigham & Houston, 2022).

Dalam kenyataannya, perusahaan sering menghadapi ketidakstabilan profitabilitas akibat fluktuasi harga minyak dunia, yang berdampak pada kemampuan menghasilkan laba yang berkelanjutan. Tetapi, pengelolaan likuiditas tetap menjadi tantangan tersendiri. Likuiditas yang terlalu rendah berpotensi menimbulkan risiko ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan likuiditas yang berlebihan mengindikasikan belum optimalnya pemanfaatan aset perusahaan.

Permasalahan ini semakin kompleks ditandai dengan penggunaan *leverage* yang tinggi sebagai dampak dari karakteristik industri migas yang padat modal, di mana tingginya ketergantungan pada utang berpotensi meningkatkan risiko keuangan serta menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi di lain sisi juga untuk mendukung ekspansi usaha. Selain itu, ketidaksesuaian temuan dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa hubungan antar variabel tersebut masih belum seluruhnya jelas dan masih dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual, termasuk karakteristik sektor dan kondisi ekonomi. Kondisi ini tidak hanya menimbulkan tantangan bagi pihak manajemen dalam menyusun kebijakan keuangan yang efektif, tetapi juga menimbulkan tingkat ketidakpastian yang lebih tinggi bagi investor sebagai pertimbangan dalam proses pengambilan

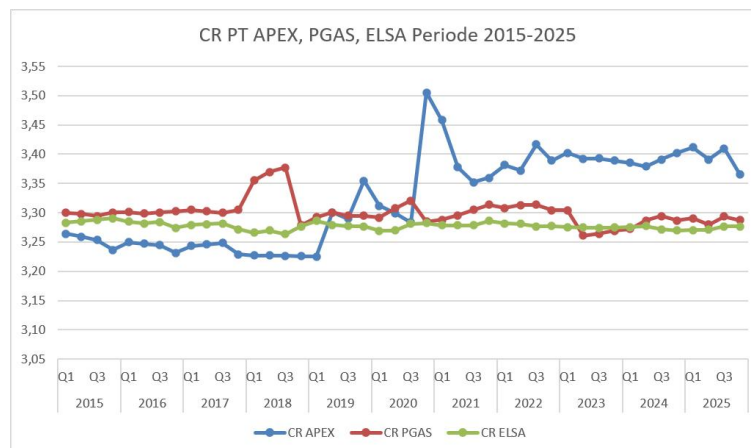
keputusan investasi. Oleh karena itu, permasalahan ini menjadi penting untuk mendapatkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada sektor minyak dan gas di Indonesia.

Dalam manajemen keuangan, ada beberapa faktor fundamental yang sering dijadikan dasar penilaian, yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, yang masing-masing mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta mengatur struktur pendanaannya.



Gambar 1.2 Grafik ROA PT APEX, PGAS, ELSA Periode 2015-2025
Sumber: Laporan keuangan perusahaan, data diolah penulis

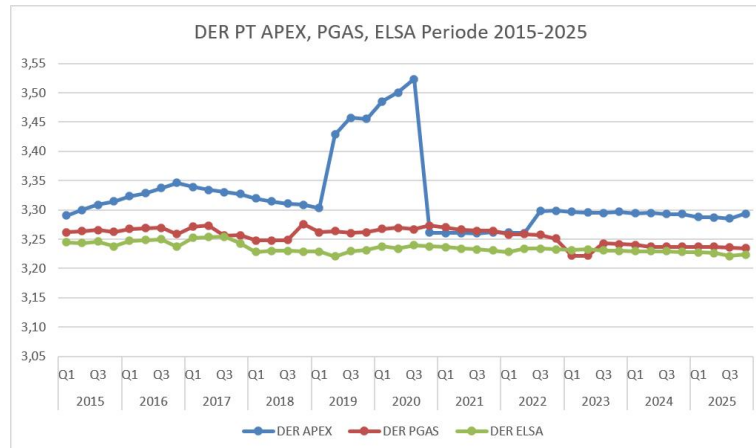
Berdasarkan gambar 1.2 salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA perusahaan migas menunjukkan fluktuasi yang signifikan, terutama pada PT Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX) yang sering mengalami penurunan nilai hingga di bawah 0,50 pada periode 2018–2019. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan masih belum dilakukan secara optimal untuk menciptakan keuntungan.



Gambar 1.3 Grafik CR PT APEX, PGAS, ELSA Periode 2015-2025

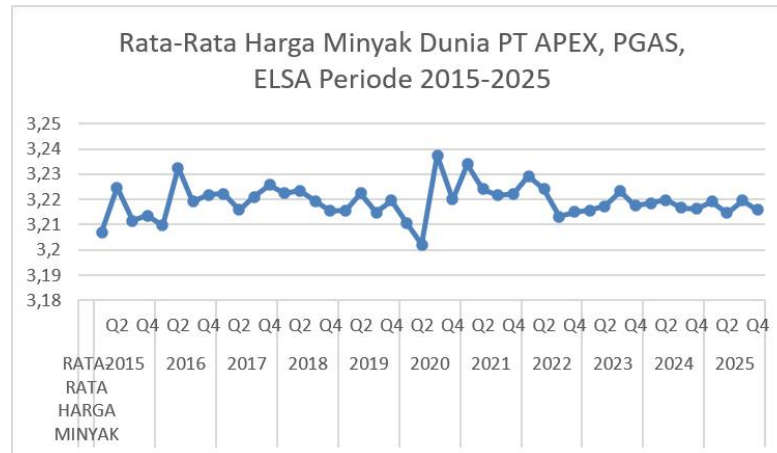
Sumber: Laporan keuangan perusahaan, data diolah penulis

Berdasarkan gambar 1.3 PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) dan PT Elnusa Tbk (ELSA) menunjukkan kinerja cenderung stabil dan positif, meskipun mengalami penurunan pada periode tertentu. Selain itu, likuiditas juga menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini, likuiditas diproksikan melalui *Current Ratio* (CR). Berdasarkan data, perusahaan migas memiliki tingkat likuiditas yang bervariasi secara signifikan. PT APEX di awal periode memiliki tingkat likuiditas yang rendah (3,28), menunjukkan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Setelah itu, terjadi peningkatan yang sangat tinggi mencapai di atas 3,35 hingga 3,50, yang mencerminkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar dalam jumlah berlebih yang belum dimanfaatkan secara optimal. Di sisi lain, PT PGAS dan PT ELSA cenderung memiliki tingkat likuiditas yang stabil di kisaran 3,30–3,35. Secara teori, likuiditas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.



Gambar 1.4 Grafik DER PT APEX, PGAS, ELSA Periode 2015-2025
Sumber: Laporan keuangan perusahaan, data diolah penulis

Berdasarkan gambar 1.4 faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada grafik tersebut menunjukkan bahwa PT APEX memiliki tingkat *leverage* yang tinggi pada periode 2019–2020 yang mencapai di atas 3,52, hal ini menunjukkan ketergantungan terhadap utang. Sementara itu, PT PGAS dan PT ELSA memiliki tingkat *leverage* yang relatif rendah dan stabil. *Leverage* yang berlebihan dapat menjadi pemicu meningkatnya risiko keuangan bagi perusahaan, selain itu juga dapat meningkatkan potensi *return* bagi pemegang saham jika dikelola dengan baik. Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa pendanaan melalui utang mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui adanya manfaat penghematan pajak (*tax shield*). Namun, Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa penggunaan *leverage* secara berlebihan justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya risiko kebangkrutan.



Gambar 1.5 Grafik Rata-Rata Harga Minyak PT APEX, PGAS, ELSA Periode 2015-2025

Sumber: *U.S. Energy Information Administration (EIA)*, data diolah penulis

Berdasarkan data pada Gambar 1.5, pergerakan rata-rata harga minyak dunia periode 2015–2025 menunjukkan fluktuasi yang rendah dengan pergerakan yang stabil. Hal ini mencerminkan dinamika pasar energi global yang dipengaruhi oleh kondisi permintaan dan penawaran minyak, pertumbuhan ekonomi dunia, dan faktor geopolitik, sehingga berdampak memengaruhi kinerja operasional maupun penilaian investor terhadap perusahaan pada sektor minyak dan gas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (World Bank, 2024).

Grafik rata-rata harga minyak dunia pada tahun 2015 relatif rendah kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2016. Tahun 2017-2019, harga minyak relatif stabil dan adanya fluktuasi kecil pada rata-ratanya. Tahun 2020 harga minyak mengalami penurunan, yang berkaitan dengan melemahnya permintaan energi akibat pandemi COVID-19. Tahun 2021 harga minyak berada pada tingkat tertinggi, kemudian, tahun 2022–2025 pergerakan harga minyak lebih stabil meskipun dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global, kebijakan produksi minyak di beberapa negara penghasil minyak, dan geopolitik internasional (World Bank, 2024).

Fenomena ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak terhadap nilai perusahaan sifatnya searah, karena investor menilai perusahaan secara keseluruhan dengan

mempertimbangkan keseimbangan antara peluang keuntungan dan tingkat risiko, sehingga diperlukan analisis empiris untuk menguji bagaimana keempat variabel tersebut memengaruhi nilai perusahaan, terutama pada periode yang menunjukkan berbagai kondisi ekonomi seperti tekanan harga komoditas, pandemi, sampai fase pemulihan ekonomi, sehingga penelitian ini penting untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas di Indonesia.

Kajian mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan dalam literatur keuangan karena ketiga variabel tersebut dianggap menunjukkan kondisi fundamental perusahaan. Umumnya, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena kemampuan menghasilkan laba yang tinggi dilihat sebagai sinyal kinerja yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjamin di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor.

Tetapi, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda, di mana profitabilitas tidak selalu berpengaruh signifikan, terutama ketika laba perusahaan bersifat fluktuatif atau dipengaruhi oleh faktor eksternal, salah satunya adalah fluktuasi harga komoditas yang sangat relevan dalam sektor minyak dan gas. Di sisi lain, likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus mengindikasikan adanya variasi hasil yang cukup beragam, beberapa penelitian menemukan pengaruh positif karena likuiditas menunjukkan kondisi keuangan yang baik, tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang berlebihan berpotensi mengindikasikan adanya aset yang belum dimanfaatkan secara optimal, yang pada akhirnya dapat menurunkan efisiensi perusahaan. Sedangkan, *leverage* sebagai gambaran struktur modal perusahaan juga memiliki hubungan yang bersifat tidak konsisten terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak, namun di sisi lain juga berpotensi meningkatkan risiko keuangan jika tidak dikelola dengan baik. Di sisi lain, harga minyak sebagai faktor eksternal juga diduga

memengaruhi nilai perusahaan karena perubahan harga minyak dunia dapat memengaruhi kinerja operasional, pendapatan, serta persepsi investor terhadap prospek perusahaan sektor minyak dan gas.

Sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan pada sektor manufaktur atau sektor lainnya, sehingga hasilnya belum jelas dapat dilakukan secara langsung pada sektor minyak dan gas yang memiliki karakteristik khusus seperti padat modal, risiko tinggi, dan ketergantungan pada harga komoditas global. Selain itu, penelitian yang khusus meneliti sektor migas di Indonesia dalam periode yang panjang dan terbaru masih terbatas, sehingga belum memberikan gambaran yang komprehensif mengenai hubungan antara variabel-variabel tersebut. Oleh karena itu, perbedaan hasil dari berbagai penelitian terdahulu dan minimnya kajian pada sektor migas menjadi alasan kuat untuk melakukan penelitian ini. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih mendalam dan sesuai konteks mengenai bagaimana profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak memengaruhi nilai perusahaan migas di Indonesia.

Urgensi pada penelitian ini yaitu karena sektor minyak dan gas memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia, sekaligus menghadapi berbagai tantangan selama kurun waktu sebelas tahun terakhir. Selain berperan sebagai sumber utama pendapatan nasional, sektor migas juga meningkatkan ketahanan energi negara dan mendorong berbagai industri lainnya. Tetapi, perusahaan migas diharap untuk mampu beradaptasi dengan cepat dan tepat, terutama dalam pengelolaan kinerja keuangan, di tengah perubahan harga energi global, penurunan cadangan, dan perubahan kebijakan global menuju energi terbarukan. Oleh karena itu, nilai perusahaan berfungsi sebagai tolok ukur utama yang merepresentasikan penilaian pasar terhadap prospek bisnis, stabilitas, dan kesinambungan perusahaan. Penurunan nilai perusahaan mengakibatkan peningkatan biaya modal dan menurunnya kepercayaan investor. Oleh karena itu, diperlukan pemahaman yang komprehensif terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak sangat

penting untuk manajemen dalam membuat strategi keuangan yang efektif dan berkelanjutan.

Selain itu, urgensi penelitian ini penting untuk menjawab pertanyaan yang muncul karena ketidakpastian akibat adanya perbedaan hasil penelitian yang sebelumnya. Pada hasil bukti empiris menunjukkan tidak konsisten yaitu hubungan antara variabel-variabel keuangan dan nilai perusahaan tidak umum, tetapi dipengaruhi oleh situasi industri, kondisi ekonomi, dan karakteristik masing-masing perusahaan. Dalam hal ini, sektor migas memerlukan kajian yang khusus dan terkait konteks, karena tingkat kompleksitas yang tinggi dibanding dengan sektor lainnya. Penelitian ini diharap dapat mengisi celah tersebut dengan memberikan bukti empiris yang lebih relevan, terutama dalam kondisi Indonesia dan rentang waktu periode 2015–2025 yang menunjukkan dinamika industri seluruhnya. Selain, memberikan manfaat akademisi, penelitian ini juga memiliki manfaat praktis bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Dalam hal ini, investor dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai dasar untuk menilai kelayakan investasi dan mengelola risiko, sedangkan pada manajemen perusahaan digunakan sebagai acuan dalam mengoptimalkan struktur keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan, melainkan juga memiliki relevansi praktis dalam mendukung manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan yang objektif dan berbasis data pada sektor minyak dan gas di Indonesia.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka identifikasi masalah yang menjadi landasan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Dalam kurun waktu 2015–2025, sektor minyak dan gas mengalami kecenderungan penurunan pada nilai perusahaan, menunjukkan

kurangnya persepsi dan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

2. Fluktuasi nilai perusahaan seperti penurunan harga minyak global dan pandemi COVID-19, sehingga menunjukkan ketidakstabilan nilai perusahaan di sektor migas.
3. Profitabilitas perusahaan tidak stabil menunjukkan kemampuan perusahaan belum optimal dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.
4. Likuiditas PT APEX terjadi fluktuasi yang menunjukkan tidak efisien dalam mengelola aset lancar.
5. Harga minyak selama periode 2015–2025 mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai kondisi ekonomi dan geopolitik global, sehingga berpotensi memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas bumi.
6. Peningkatan *leverage* pada PT APEX di beberapa periode, yang menunjukkan ketergantungan terhadap utang dan meningkatkan risiko keuangan.

1.3 Batasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian ini ditetapkan untuk mencegah ruang lingkup yang terlalu luas, sehingga penelitian dapat dilaksanakan secara terarah, fokus, dan memudahkan proses analisis. Batasan masalah ini adalah:

1. Objek penelitian ini difokuskan pada tiga perusahaan yang beroperasi di sektor minyak dan gas bumi.

Penelitian ini dibatasi hanya pada tiga perusahaan minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dilakukan karena peneliti bermaksud untuk mengarahkan analisis secara spesifik pada perusahaan yang kegiatan usahanya berfokus pada produksi, pengolahan, dan distribusi minyak dan gas, sehingga karakteristik industrinya lebih serupa dan relevan untuk diteliti. Dengan memfokuskan pada perusahaan yang benar-benar dituju pada minyak

dan gas, penelitian dapat menghasilkan analisis yang lebih akurat, terarah, dan mendalam.

2. Variabel independen pada penelitian ini meliputi profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak. Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015-2025.

Penelitian ini membatasi variabel yang digunakan pada empat variabel independen, yaitu profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA), likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Current Ratio* (CR), *leverage* dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), dan harga minyak dalam penelitian ini diukur menggunakan harga penutupan (*closing price*) dengan satuan USD per barel. Variabel-variabel ini dipilih karena secara teoritis dan empiris memengaruhi nilai perusahaan. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dioperasionalkan dengan menggunakan rasio Tobin's Q pada sektor minyak dan gas. Pembatasan ini dilakukan agar penelitian tetap fokus pada keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen, sehingga cakupan model penelitian tidak meluas dan tetap selaras dengan tujuan yang ingin dicapai.

3. Periode waktu penelitian ini akan menggunakan data mencakup tahun 2015-2025.

Penelitian ini dibatasi pada periode 2015 hingga 2025 karena rentang waktu tersebut menunjukkan tren jangka panjang dan menunjukkan konsistensi kinerja perusahaan dalam menghadapi dinamika ekonomi. Dengan batasan waktu ini, diharapkan analisis yang dilakukan dapat memberikan gambaran yang mendalam mengenai perkembangan perusahaan dari masa ke masa.

4. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data sekunder yang didapat melalui *website* publikasi resmi.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui *website* publikasi resmi, seperti Bursa Efek Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Lembar saham. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa data yang digunakan valid, akurat, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Penggunaan data sekunder juga sesuai dengan ketentuan penelitian kuantitatif yang membutuhkan data historis dan objektif, sehingga analisis yang dilakukan dapat menghasilkan temuan yang reliabel dan relevan dengan kondisi nyata.

5. Penelitian ini tidak membahas faktor lain di luar empat variabel tersebut, seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, ataupun kebijakan pemerintah.

Pembatasan ini dilakukan untuk menghindari kompleksitas berlebihan, dan mempertimbangkan keterbatasan peneliti serta konsistensi ketersediaan data.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka bisa dapat di identifikasikan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025?
2. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025?
3. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025?
4. Bagaimana pengaruh Harga Minyak terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025?
5. Bagaimana pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Harga Minyak secara simultan terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025?

Dengan memperhatikan rumusan masalah tersebut, maka dapat ditetapkan judul penelitian ini: “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Harga

Minyak terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Minyak dan Gas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2025”.

1.5 Hipotesis

Adapun hipotesis yang akan disajikan serta diajukan oleh penulis yang akan nantinya diuji untuk menemukan kebenarannya ialah sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.
2. Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.
3. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.
4. Harga Minyak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015-2025.
5. Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Harga Minyak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.

1.6 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah diidentifikasi maka adapun tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengidentifikasi pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.
2. Untuk mengidentifikasi pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.
4. Untuk mengidentifikasi pengaruh Harga Minyak terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.

5. Untuk mengidentifikasi pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Harga Minyak secara simultan terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas yang terdaftar di BEI periode 2015–2025.

1.7 Manfaat Penelitian

1.7.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan dan pasar modal, khususnya dalam memahami pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan harga minyak terhadap nilai perusahaan sektor minyak dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2025. Di samping itu, penelitian ini juga memiliki tujuan untuk memperkaya referensi kajian ilmiah mengenai dinamika fluktuasi harga energi di negara berkembang, khususnya Indonesia. Diharapkan hasil penelitian ini mampu menyajikan bukti empiris mengenai keterkaitan antara faktor ekonomi dengan fluktuasi nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas.

1.7.2 Manfaat Praktis

a. Penulis

Melalui pelaksanaan penelitian ini berfungsi sebagai wadah bagi penulis untuk mengaplikasikan ilmu manajemen keuangan yang sudah dipelajari selama masa perkuliahan ke dalam fenomena nyata di sektor minyak dan gas. Selain itu, proses penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengalaman dan pengetahuan dalam memahami dinamika pasar modal dan kinerja perusahaan saling berkaitan.

b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang menyeluruh mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan harga minyak terhadap nilai perusahaan pada sektor minyak dan gas bumi. Informasi tersebut dapat menjadi sumber informasi yang berguna bagi investor dalam menyusun strategi dalam mengambil

keputusan investasi yang lebih bijak, terutama dalam menghadapi kondisi ekonomi yang terus berubah.

