

BAB I

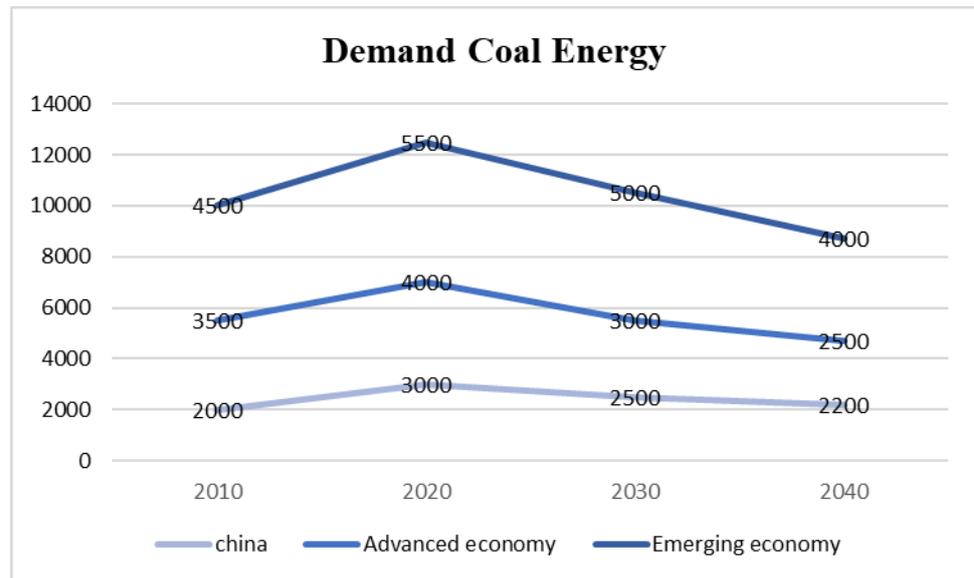
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan peningkatan permintaan energi dalam dan luar negeri, sektor energi Indonesia yang mencakup berbagai entitas bisnis yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengalami perubahan yang signifikan. Faktor-faktor utama termasuk kebijakan pemerintah, volatilitas harga batu bara di seluruh dunia, dan persentase penjualan perusahaan energi ini.

Menurut pernyataan yang dibuat oleh Arifin Tasrif, Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral, pada tahun 2024 Indonesia menjadi produsen dan eksportir batu bara terbesar dengan produksi mencapai 775 juta ton, melampaui target 695 juta ton. Konsumsi di dalam negeri mencapai 213 juta ton, dan sisanya diekspor untuk memenuhi 30–40% kebutuhan global dan memberikan kontribusi Rp172,66 triliun ke PNBPN, yang merupakan 118,41% dari target. Secara global, batu bara masih menjadi sumber energi utama global, termasuk di Indonesia yang menghasilkan 217 TWh atau 62% listrik nasional dari pembangkit batu bara

Meski transisi energi didorong, ketergantungan negara berkembang pada batu bara menimbulkan tantangan lingkungan dan konflik dengan komitmen iklim. Data berikut menyajikan proyeksi permintaan batu bara berdasarkan wilayah dalam skenario kebijakan internasional yang ditetapkan untuk periode 2000 hingga 2050:



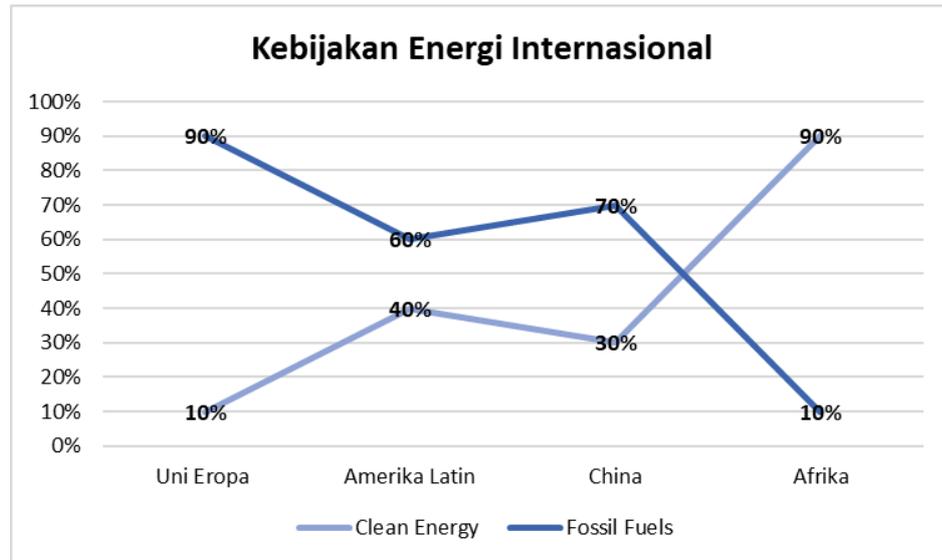
Grafik 1. 1

Demand Coal Energy Wilayah Secara Global

Sumber: Data Statistic Word Energy Outlook 2023

Grafik menunjukkan bahwa permintaan batu bara di negara berkembang dan maju telah menurun, menurut *World Energy Outlook 2023*. Penurunan terbesar terjadi di negara maju akibat transisi agresif ke energi bersih, sementara negara berkembang dan China menurun lebih lambat karena tetap mempertimbangkan kebutuhan pembangunan.

Tren ini mencerminkan pergeseran global dari batu bara ke energi ramah lingkungan, yang turut memengaruhi prospek bisnis batu bara di Indonesia dan kebijakannya. Selain data permintaan, disajikan pula kebijakan investasi global sebagai alternatif energi bersih.



Grafik 1. 2

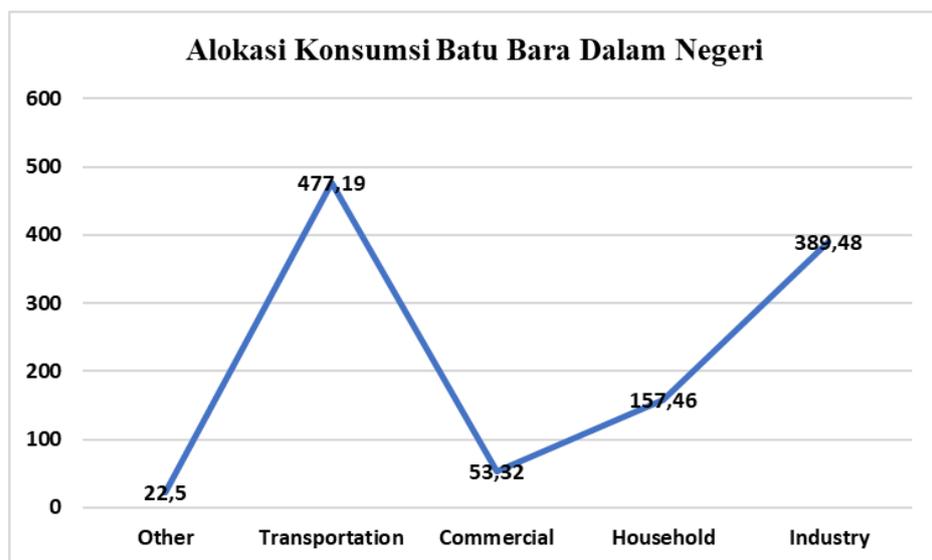
Investment Policy Fosil Energi dan Clean Energy Internasional

Sumber: World Energy Outlook 2023

Berdasarkan data tersebut trend wilayah, benua Afrika masih sangat bergantung pada energi fosil, termasuk batu bara. Sementara itu, Asia terutama China mulai mendorong kebijakan energi bersih dengan dukungan pemerintah dan infrastruktur. Amerika Latin dan Eropa juga menunjukkan ketergantungan tinggi terhadap energi fosil dan batu bara. Fenomena energi terbarukan sesuai dengan *Paris Agreement* perjanjian internasional yang disepakati hampir seluruh negara pada 12 Desember 2015 di Paris, Prancis, untuk mengatasi kenaikan suhu global dengan menetapkan target pengurangan emisi karbon dan penggunaan energi terbarukan.

Wilayah yang menunjukkan pertumbuhan dalam penggunaan energi bersih dapat dianggap lebih progresif dalam hal keberlanjutan. Selain data secara global perkembangan dan pertumbuhan konsumsi serta

demand di dalam negeri di berbagai industri perlu menjadi pertimbangan prospek sektor energi di Indonesia. Berikut ini disajikan data konsumsi energi batu bara di Indonesia:



Grafik 1. 3

Data Konsumsi Energi Batu Bara Di Indonesia 2013-2023

Sumber: Final Consumption data dari kementerian energi dan sumber daya mineral 2023

Menurut data tersebut angka sektor energi masih mengalami peningkatan dengan jumlah *final consumption* dalam proses industri. Namun sektor seperti transportasi, *household* dan *commercial* mengalami penurunan terkait jumlah konsumsi energi tersebut. Sehingga perkembangan konsumsi permintaan di dalam negeri cukup fluktuatif bagi sektor industri yang dipengaruhi oleh ekspor dan impor produksi energi dan energi terbarukan di tanah air.

Situasi geopolitik, komponen utama dan perubahan dalam supply-demand energi memengaruhi kinerja perusahaan sektor energi. Oleh karena itu, perusahaan di sektor ini perlu memiliki *Company Value* yang kuat, yang tercermin dari keputusan investasi investor di pasar modal. Faktor *Company Value* mencerminkan nilai intrinsik perusahaan yang tinggi, meskipun harga sahamnya diperdagangkan di bawah nilai wajar.

Salah satu indikator untuk mengukurnya adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio antara harga pasar saham dan nilai buku yang dihitung dari total aset dikurangi total liabilitas. Untuk menentukan apakah saham termasuk dalam kategori *undervalued*, *overvalued* atau *fairvalued* (Brigham, 2022).

Investor perlu mengambil keputusan investasi yang tepat karena pasar modal memiliki risiko akibat fluktuasi harga saham (H. M. Jogiyanto, 2018). Investor adalah pihak yang menghimpun dana dan melakukan perdagangan di pasar modal secara rasional. Karena itu, mereka perlu cermat dengan memilih instrumen dan pendekatan investasi untuk meminimalkan risiko dan mengoptimalkan hasil (Kariyoto, 2018).

Menurut Damodaran, (2025) PBV merupakan salah satu rasio untuk mengukur *Company Value* yang membantu investor dalam mengelola risiko portofolio. Saham dengan PBV rendah cenderung menarik bagi investor konservatif, terutama jika prospeknya baik, sementara PBV tinggi mencerminkan ekspektasi pasar yang besar namun berisiko

overvaluasi. Melalui rasio ini, investor diharapkan dapat mengevaluasi prospek perusahaan sektor energi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Secara makroekonomi, *Geopolitical Risk* menjadi salah satu faktor yang memengaruhi *Company Value*. Selain meningkatkan kemungkinan krisis ekonomi dan perlambatan ekonomi global, risiko geopolitik yang tinggi dapat mengurangi investasi, harga saham, dan lapangan kerja. *Geopolitical Risk* adalah risiko akibat ketidakpastian politik dan hubungan internasional yang dapat memengaruhi stabilitas ekonomi, pasar keuangan, dan kinerja perusahaan, termasuk konflik, ketegangan diplomatik, dan perubahan kebijakan dengan dampak ekonomi signifikan.

Menurut Bremmer & Keat, (2023) mendefinisikan *Geopolitical Risk* merupakan risiko dari peristiwa politik global atau regional yang memengaruhi ketersediaan sumber daya, stabilitas ekonomi, dan keamanan investasi. Perubahan geopolitik seperti konflik atau sanksi ekonomi dapat menimbulkan volatilitas di pasar saham.

Indikator dari indeks rasio ini yaitu Indeks *Geopolitical Risk* menurut Caldara & Iacoviello, (2018) Indeks *Geopolitical Risk* (GPR) dikembangkan melalui analisis teks berita global untuk mengukur intensitas risiko geopolitik. Kenaikan GPR berkorelasi negatif dengan pasar saham, khususnya di negara berkembang yang rentan terhadap ketidakstabilan politik.

Indeks *Geopolitical Risk* (GPR) disusun berdasarkan artikel surat kabar yang membahas ketegangan geopolitik dan dampak ekonominya sejak tahun 1900. Indeks ini mencerminkan lonjakan risiko pada peristiwa besar seperti dua perang dunia, Perang Korea, Krisis Rudal Kuba, konflik Timur Tengah, serta perang Rusia-Ukraina.

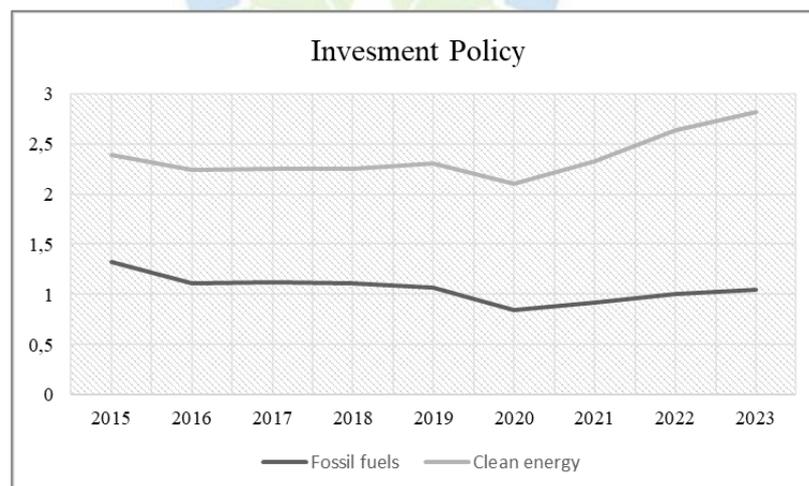
Sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Pringpong et al., (2023) dengan judul “*Geopolitical Risk And Firm Value: Evidence From Emerging Markets*”. Studi ini meneliti pengaruh GPR terhadap nilai perusahaan di negara emerging market dan menemukan hubungan negatif yang signifikan, terutama setelah peristiwa 9/11. Dampak GPR terbukti lebih kuat dalam kondisi ketidakpastian tinggi, menunjukkan pengaruh buruknya terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya penelitian menurut Xiaohang et al., (2023) dengan judul “*Does geopolitical risk affect firms' idiosyncratic volatility? Evidence from China?*”. Hasil studi menunjukkan bahwa *Geopolitical Risk* berpengaruh terhadap pengambilan keputusan risiko dan nilai bisnis, terutama di China. Mengingat Tiongkok adalah konsumen batu bara terbesar di Asia, gangguan pasokan dan konsumsi telah berdampak pada rantai pasokan global, termasuk sektor energi Indonesia.

Terlepas dari fakta bahwa sejumlah besar penelitian meneliti bagaimana risiko geopolitik berdampak pada harga saham dan volatilitas pasar, penelitian yang secara khusus mengkaji pengaruhnya terhadap *Price to Book Value* (PBV) masih terbatas. Keterbatasan ini menciptakan

research gap, sehingga penelitian ini dapat menjadi kontribusi baru (*novelty*) dalam kajian *Geopolitical Risk* dan *Company Value*.

Harga batu bara sebagai komoditas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi *Company Value*, karena sifatnya sebagai produk standar yang diperdagangkan secara global. Namun, perkembangan energi bersih (*clean energy*) sebagai alternatif yang lebih ramah lingkungan menimbulkan pertanyaan apakah prospeknya dapat melampaui investasi di sektor energi fosil. Berikut ini disajikan data *investment policy* secara global di dua sektor sebagai dua perbandingan:



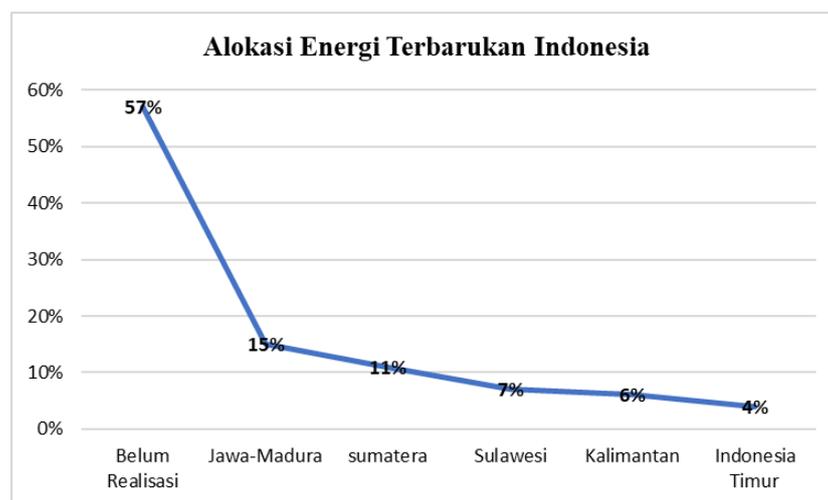
Grafik 1. 4

Perbandingan investasi *Clean Energy* dan *Fossil Fuels* 2016-2022

Sumber: Word Energy Outlook 2023

Pada tahun 2016, investasi energi bersih dan fosil hampir setara, namun tahun 2022 investasi di energi bersih meningkat pesat, menunjukkan pergeseran pasar ke sumber energi berkelanjutan. Meski demikian, beberapa sektor masih bergantung pada energi fosil, dan di

Indonesia, keterbatasan infrastruktur membuat pengembangan energi terbarukan belum merata. Berikut ini data kapasitas proyek Listrik energi terbarukan di beberapa wilayah di Indonesia:



Grafik 1. 5

Grafik Proyek Energi Terbarukan Di Indonesia

Sumber: JETPs Comprehensive Investment And Policy Plan (CIPP) 2023

Menurut data tersebut sumber-sumber energi terbarukan seperti hidro, bioenergy, panas bumi dan angin serta surya yang merupakan sumber energi terbesar masih belum dialokasikan dan direalisasikan dengan baik. Target di tahun 2030 pemerintah menargetkan 43% kapasitas energi terbarukan dan mengalami peningkatan pemerataan di berbagai wilayah.

Harga batu bara (*Price of Coal*) terus mengalami dinamika yang dipengaruhi kebijakan pemerintah, termasuk pengurangan subsidi BBM sejak 3 September 2022. Kenaikan harga Solar dan Pertamina turut mendorong inflasi hingga mencapai 6 persen (Prihatina, 2022).

Menurut Pratama Guitarra, CNBC Indonesia, (2022) data Harga Batu Bara Acuan (HBA) dunia mengalami fluktuasi dan sempat mencapai USD 330,97 per ton pada Oktober 2024, tertinggi sejak awal 2022, dipicu krisis listrik di India dan konflik Rusia-Ukraina. Namun, menurut Bank Dunia, tren jangka panjang menunjukkan penurunan harga seiring kecukupan pasokan dan meningkatnya penggunaan energi terbarukan, dengan proyeksi penurunan 28% pada 2024 dan 12% pada 2025.

Sejalan dengan fenomena-fenomena tersebut menurut penelitian Dawwas, (2023). Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pokok produksi batu bara tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan yang dimediasi oleh harga sahamnya. Oleh karena itu, harga saham perusahaan batu bara tidak dapat memediasi dampak harga batu bara acuan terhadap nilai pasarnya.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Jie et al., (2021) artikel jurnal ini membahas prospek energi batu bara dan non-fosil di China hingga 2050. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tahun 2023 menjadi puncak penggunaan batu bara, yang diperkirakan menurun secara bertahap hingga 2050 dan berpotensi digantikan oleh energi non-fosil melalui pengembangan infrastruktur baru.

Penurunan penggunaan batu bara di China berpotensi mengganggu rantai pasokan energi global, mengingat peran China sebagai eksportir dan importir utama. Perusahaan energi di China yang beralih ke energi terbarukan cenderung mendapat sentimen positif dan nilai perusahaan

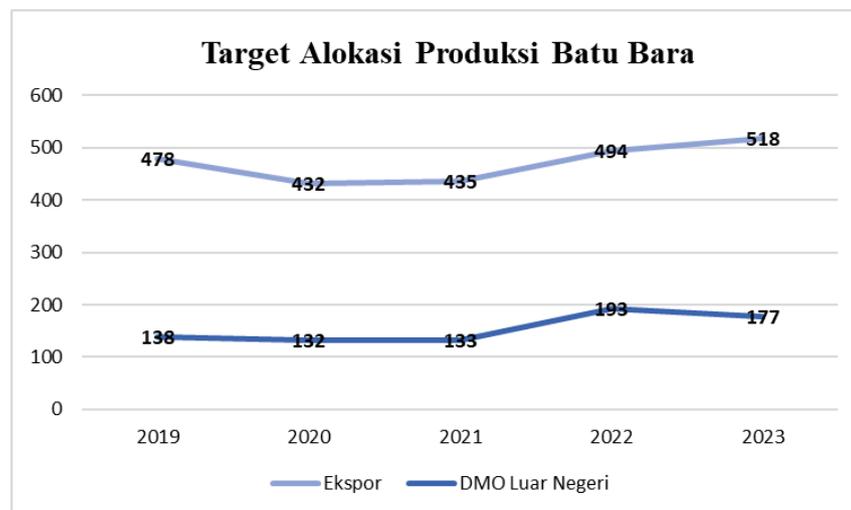
yang tinggi. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya menciptakan *research gap* yang mendasari pentingnya studi ini.

Selain harga batu bara, *Coal Cash Cost* atau biaya langsung produksi juga memengaruhi *book value* perusahaan energi. Biaya ini mencakup tenaga kerja, bahan baku, dan pemeliharaan. Harga tunai batu bara yang rendah dapat meningkatkan margin keuntungan dan mendukung profitabilitas perusahaan secara keseluruhan (Peranginangin & Saragih, 2019). Menurut Chen et al., (2021) Biaya produksi yang rendah memberi keunggulan kompetitif bagi perusahaan energi. Efisiensi biaya memungkinkan perusahaan menawarkan harga lebih kompetitif dan meningkatkan pangsa pasar.

Perusahaan dengan biaya produksi yang lebih rendah dapat mempertahankan nilai aset yang lebih tinggi karena *Book Value* perusahaan mencerminkan nilai total aset dikurangi liabilitas (Lee & Wong, 2023). Efisiensi biaya produksi memungkinkan perusahaan menginvestasikan kembali laba, sehingga meningkatkan aset dan nilai buku perusahaan.

Menurut Patel & Shah, (2023) reinvestasi laba adalah cara penting untuk meningkatkan nilai bisnis. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang menunjukkan efisiensi biaya, yang dapat meningkatkan permintaan untuk saham perusahaan tersebut dan mempengaruhi nilai buku. Menurut T. Nguyen et al., (2021) perusahaan dengan *Coal Cash Cost* yang rendah lebih tahan terhadap fluktuasi harga batubara, sehingga

menjaga stabilitas keuangan. Menurut Kumar et al., (2022) fluktuasi harga dapat berdampak langsung pada profitabilitas dan *book value* oleh sebab itu target produksi batu bara sangat berpengaruh terhadap harga produksi batu bara tersebut. Berikut ini disajikan target produksi batu bara di Indonesia menurut kementerian ESDM :



Grafik 1. 6

Target Produksi Batu Bara 2015-2023

Sumber : Kementerian Energi Dan Sumber Daya Mineral 2023

Realisasi produksi batu bara di Indonesia terus meningkat seiring lonjakan harga global pada 2022 dan adanya proyek strategis. Kenaikan IHSG sekitar 40% didominasi oleh emiten sektor energi, termasuk batu bara. Investor besar seperti Dr. Low Tuck Kwong, yang memiliki 60,94% saham PT Bayan Resources, mencerminkan dominasi sektor ini, dengan harga saham tertinggi rata-rata mencapai Rp20.450 per lembar. Emiten energi juga menjadi penopang utama IHSG.

Kesimpulannya meskipun energi non fosil terus berkembang secara global, batu bara dan komoditas energi lainnya masih menjadi sumber utama di Indonesia dan dunia. Contohnya, anak usaha PT Adaro, yaitu AADI, mencatat harga saham tertinggi pasca-IPO pada 5 Desember 2024, melebihi induk perusahaannya, karena fokus pada energi terbarukan. Fenomena ini menunjukkan strategi adaptif perusahaan energi menghadapi pergeseran menuju energi berkelanjutan.

Sejalan dengan fenomena-fenomena tersebut penelitian yang dilakukan oleh Syafrina & Hidayat, (2023). Menunjukkan bahwa produksi batu bara yang meningkat tidak hanya memperbaiki *cash flow* perusahaan, tetapi juga meningkatkan ekuitas, yang kemudian berdampak positif pada *book value* perusahaan.

Sehubungan dengan studi yang dilakukan oleh Kusuma & Suharto, (2022) "Faktor Internal dan Eksternal yang Memengaruhi Kinerja Perusahaan Energi di Indonesia". Produksi batu bara memengaruhi *book value* perusahaan melalui peningkatan cadangan kas dan laba bersih, namun perubahan harga batubara dapat menimbulkan bahaya lebih lanjut.

Selanjutnya penelitian tentang fenomena *coal production* di negara-negara maju di Eropa seperti studi yang dilakukan oleh Jolanta & Krzysztof, (2024) dengan judul "*Hard coal production in Poland in the aspect of climate and energy policy of the European Union and the war in Ukraine. Investment case study*". Studi ini membahas substitusi energi

terbarukan di Uni Eropa dan Polandia sebagai respons terhadap embargo energi akibat perang Rusia-Ukraina dan perubahan iklim ekstrem, yang menyebabkan penurunan pasokan batu bara impor dari Rusia.

Hasil studi menunjukkan bahwa konflik geopolitik menyebabkan gangguan operasional dan penurunan *Return on Investment* pada perusahaan *hard coal* di Polandia dan Uni Eropa. Sebagai alternatif, reinvestasi ke sektor energi terbarukan menjadi solusi potensial. Fenomena ini menegaskan pentingnya impor batu bara bagi berbagai sektor di Uni Eropa.

Perusahaan energi di Polandia harus menyesuaikan strategi investasinya akibat gangguan pasokan, dengan mempertimbangkan reinvestasi ke sektor lain atau mengurangi produksi *hard coal*. Kondisi ini berdampak pada nilai perusahaan, profitabilitas, dan rantai energi internasional. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai novelty dalam mengisi gap penelitian dengan fokus menganalisis Pengaruh risiko geopolitik, harga batu bara, dan biaya batu bara tunai terhadap nilai buku perusahaan energi di Indonesia. Berikut ini data secara komprehensif *Geopolitical Risk* menurut (Caldara & Iacoviello, 2018):



Grafik 1. 7

Tingkat Geopolitik Risk Perusahaan Sektor Energi 2019-2023

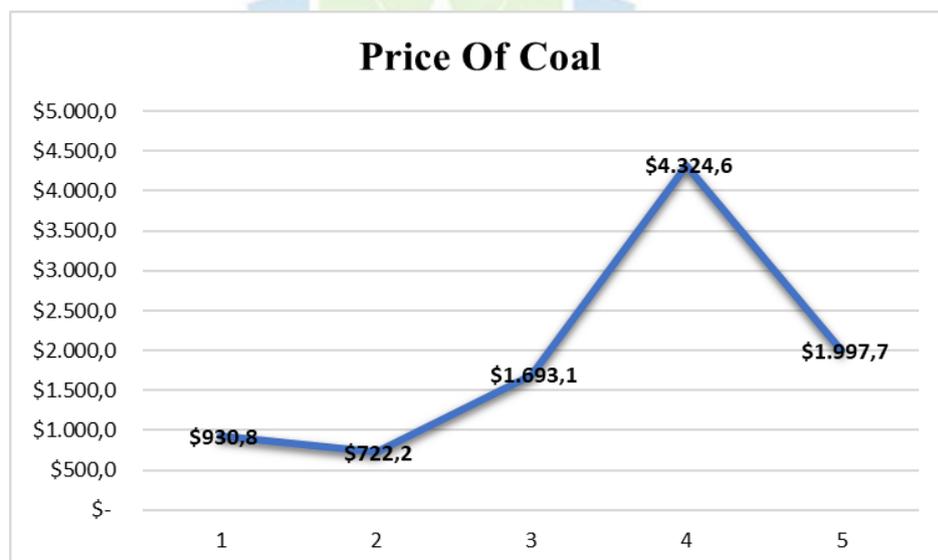
Sumber: www.idx.com & www.matteoiacoviello.com (Data Diolah oleh Penulis 2025)

Selama 2019–2023, Indeks Risiko Geopolitik (GPR) mengalami fluktuasi signifikan. Penurunan pada 2019–2020 mencerminkan fokus global yang bergeser ke krisis kesehatan akibat pandemi COVID-19. Kenaikan pada 2020–2021 diduga dipicu oleh meningkatnya ketegangan AS–Tiongkok dan ketidakpastian pemulihan pascapandemi.

Selanjutnya berdasarkan grafik tersebut nilai *Geopolitical Risk* mengalami puncaknya di tahun 2022. Penyebab kenaikan signifikan ini yaitu invasi Rusia ke Ukraina pada awal 2022, ketidakstabilan rantai pasok energi global dan ketegangan Taiwan–Tiongkok–AS meningkat. Pada 2022–2023 terjadi penurunan menjadi 1.460,54 mencerminkan

sedikit stabilisasi, walau ketegangan masih tinggi. Pasar mulai beradaptasi dan risiko konflik mulai “*priced in*” oleh pelaku pasar global.

Risiko geopolitik berdampak ganda pada industri batu bara: dapat menaikkan harga akibat gangguan pasokan, namun juga menekan permintaan seperti dari China. Ketidakpastian ini mendorong percepatan transisi energi terbarukan, yang sekaligus mengancam batu bara dan memperkuat nilai energi hijau. Namun, pasokan energi terbarukan pun rentan, sehingga diperlukan mitigasi kuat. Berikut data harga batu bara acuan 2019–2023:



Grafik 1. 8

Nilai *Price Of Coal* 2019-2023

Sumber: www.investing.com & www.idx.com (Data Diolah Penulis 2025)

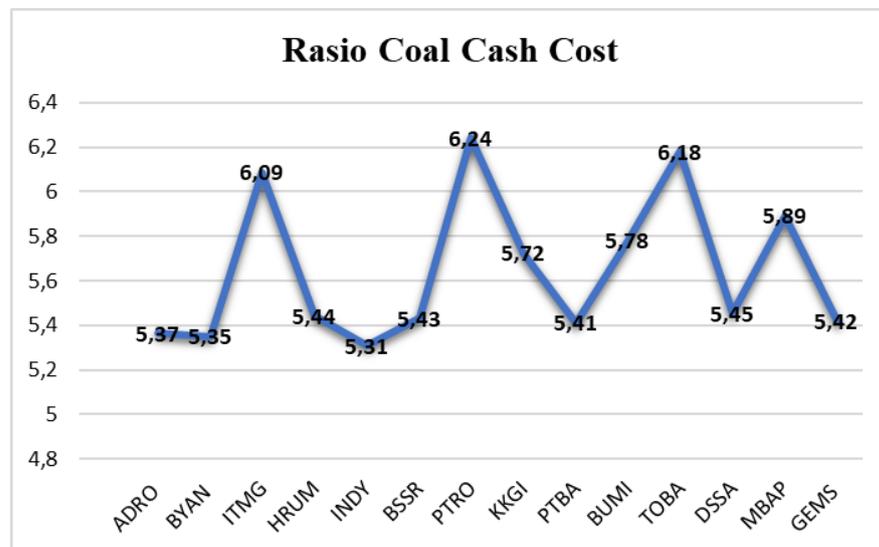
Harga batu bara 2019–2023 mengalami fluktuasi tajam, dipengaruhi pandemi dan ketegangan geopolitik global. Harga turun pada 2019–2020 akibat melemahnya permintaan, lalu melonjak pada 2021–2022, terutama karena konflik Rusia–Ukraina yang memicu lonjakan indeks

risiko geopolitik (GPR) dan krisis energi global. Bagi emiten energi batu bara Indonesia, lonjakan harga meningkatkan laba, nilai saham, dan dividen. Namun, penurunan harga pada 2023 mulai menekan margin keuntungan. Secara keseluruhan, risiko geopolitik berdampak langsung terhadap kinerja dan prospek emiten sektor ini.

Negara Eropa mengurangi ketergantungan pada gas Rusia, sementara permintaan China dan India mendorong lonjakan harga batu bara. Kenaikan ini menguntungkan PT Alamtri Resources Indonesia Tbk dan PT Bukit Asam Tbk, namun risiko jangka panjang akibat volatilitas harga menuntut diversifikasi dan efisiensi dalam menghadapi transisi energi.

Fluktuasi harga batu bara menjadi katalis transisi energi bagi perusahaan sektor terbarukan. Penurunan harga menunjukkan risiko ketergantungan pada energi fosil. PT Adaro Andalan Indonesia Tbk (AADI) memanfaatkan momentum ini untuk mengembangkan energi hijau yang lebih stabil dan ramah lingkungan, didukung kebijakan global seperti *European Green Deal* dan target *net zero emission* berbagai negara.

Selain harga komoditas, faktor produksi juga berperan penting dalam menentukan nilai buku perusahaan. Perusahaan sektor energi perlu menjalankan kebijakan efisiensi produksi dan biaya. Berikut disajikan grafik nilai *Coal Cash Cost* dari 14 perusahaan energi selama periode 2014–2023.



Grafik 1. 9

***Coal Cash Cost* Perusahaan Sektor Energi 2019-2023**

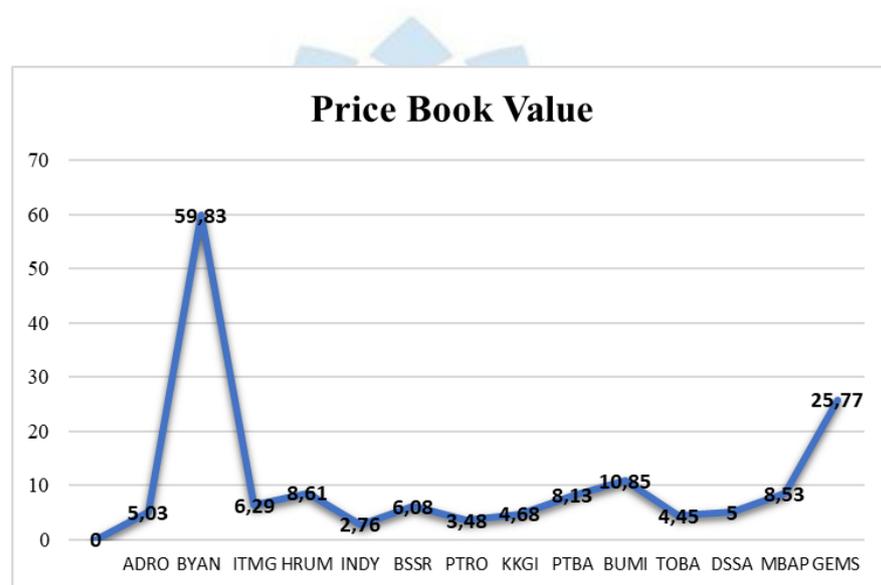
Sumber: www.idx.com (Data Diolah oleh Penulis 2025)

Rasio *Coal Cash Cost* (CCC) emiten batu bara Indonesia selama periode 2019–2023 menunjukkan variasi efisiensi biaya yang signifikan. PTRO memiliki rasio tertinggi sebesar 6,24, diikuti TOBA (6,18) dan ITMG (6,09), menandakan beban operasional yang lebih besar. Sementara itu, emiten seperti INDY (5,31), BYAN (5,35), dan ADRO (5,37) menunjukkan efisiensi biaya yang relatif lebih baik. Dalam konteks harga batu bara yang melonjak hingga \$4.324,6 (tahun ke-4) dan rasio risiko geopolitik yang mencapai 1.891,00 pada periode yang sama.

Perusahaan dengan *Coal Cash Cost* rendah cenderung meraih margin keuntungan lebih tinggi, sementara *Coal Cash Cost* tinggi menekan profitabilitas dan meningkatkan kerentanan terhadap risiko geopolitik serta fluktuasi harga. Karena itu, efisiensi biaya produksi penting untuk

menjaga daya saing dan keberlanjutan bisnis.

Transisi energi global mendorong perusahaan batu bara untuk meningkatkan efisiensi operasional. Emiten seperti ADRO mulai berinvestasi pada energi terbarukan, seperti pembangkit listrik tenaga surya. Nilai produksi dan Harga batu bara masih berpengaruh besar terhadap nilai buku perusahaan sektor energi. Data tentang nilai buku perusahaan sektor energi berikut ini:



Grafik 1. 10

***Price Book Value* Perusahaan Sektor Energi 2019-2023**

Sumber: www.idx.com (Data Diolah oleh Penulis 2025)

Selama 2019–2023, total *Price to Book Value* (PBV) 14 emiten batu bara menunjukkan variasi signifikan, dengan rata-rata industri sebesar 11,39. (BYAN) mencatat PBV tertinggi sebesar 59,83, disusul (GEMS) 25,77, dan (BUMI) 10,85. PBV tinggi ini mencerminkan valuasi premium dari pasar, mencerminkan ekspektasi pertumbuhan dan

efisiensi operasional, terutama pada BYAN dan GEMS yang dikenal memiliki *Coal Cash Cost* (CCC) yang efisien.

Sementara itu, sejumlah emiten mencatat PBV di bawah rata-rata industri (11,39), seperti (INDY) sebesar 2,76, (PTRO) 3,48, (TOBA) 4,45, (KKG) 4,68, dan (DSSA) 5,00. Emiten besar seperti (ADRO) 5,03, (PTBA) 8,13, dan (ITMG) 6,29 juga tergolong *undervalued* karena masih berada di bawah rata-rata sektor.

Rendahnya PBV mencerminkan kehati-hatian pasar terhadap prospek batu bara di tengah transisi energi hijau dan ketegangan geopolitik. Kenaikan harga 2021–2022 akibat konflik Rusia-Ukraina dan permintaan Asia mendorong laba, namun tidak semua emiten mampu memanfaatkannya, terutama yang memiliki *Coal Cash Cost* tinggi dan margin yang rentan terhadap fluktuasi harga.

Emiten seperti BYAN dan GEMS tergolong *overvalued* namun didukung fundamental dan efisiensi yang kuat. Sementara itu, mayoritas emiten seperti INDY, PTRO, TOBA, ADRO, dan ITMG tergolong *undervalued* dan berpotensi menarik jika mampu meningkatkan efisiensi dan menyesuaikan strategi menghadapi dinamika global.

Menurut Nurmutia, Elga (Liputan 6, 2023), sektor energi BEI turun 10,02% per Agustus 2023 akibat penurunan harga batu bara, ketidakpastian geopolitik, dan perlambatan ekonomi China. Saham BYAN ikut melemah 10% dari tahun sebelumnya. Penelitian seperti Nguyen et al. "Pengeluaran tunai batu bara 2021 berdampak pada harga

batu bara" mendukung masalah dan fenomena tersebut dan stabilitas keuangan perusahaan sektor energi berupa *Book Value*. Menurut Kumar et al., 2022 fluktuasi *Coal Price* berdampak terhadap *book value* Perusahaan. Menurut Pringpong et al., 2023 Penemuan signifikan secara statistik dan negatif secara ekonomi antara GPR dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian permasalahan serta fenomena data-data tersebut peneliti tertarik untuk melakukan studi penelitian lebih lanjut terkait **“Pengaruh *Geopolitical Risk*, *Price Of Coal* dan *Coal Cash Cost* Terhadap *Company Value* Penelitian Pada Perusahaan Sub-Sektor Energi Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”**.

B. Identifikasi Masalah

Dengan mempertimbangkan hal-hal yang disebutkan beberapa masalah di latar belakang yang mungkin ditemukan adalah sebagai berikut:

1. Dalam lima tahun terakhir fluktuasi indeks *Geopolitical Risk* global akibat berbagai konflik internasional telah memengaruhi pasokan energi dunia. Namun, belum terdapat kajian komprehensif yang secara spesifik menganalisis pengaruh *Geopolitical Risk* terhadap nilai perusahaan di perusahaan energi Indonesia. Hal ini menciptakan gap penelitian dan menunjukkan adanya *novelty* dalam studi ini (*research gap*).

2. Harga batu bara dunia (*Price of Coal*) yang fluktuatif serta munculnya energi bersih sebagai alternatif baru menjadi isu penting dalam variabel ini. Perbedaan hasil penelitian sebelumnya dan belum adanya kajian yang komprehensif dan spesifik mengenai pengaruh *Price of Coal* terhadap *Company Value* di sektor energi menciptakan novelty sekaligus menunjukkan adanya research gap dalam penelitian ini (*research gap*).
3. Studi sebelumnya menunjukkan penurunan *supply* dan *demand* di Uni Eropa serta China akibat tingginya biaya produksi imbas perang Rusia-Ukraina, yang berdampak pada *Coal Cash Cost*. Namun, belum terdapat kajian literatur yang spesifik dan komprehensif di Indonesia mengenai pengaruh *Coal Cash Cost* terhadap *Company Value*. Hal ini menciptakan novelty dan memperjelas adanya gap penelitian (*research gap*).
4. Variabel Data dari perusahaan di industri energi batubara yang telah digunakan sebagai sampel studi menunjukkan fluktuasi terkini dalam nilai perusahaan, risiko geopolitik, harga batubara, dan biaya tunai batubara.

Dengan mengidentifikasi pola tersebut, peneliti dapat lebih fokus menjelaskan dampak variabel bebas terhadap *Company Value*, yang dihitung berdasarkan harga buku perusahaan batu bara energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023.

C. Batasan Masalah

Penelitian ini memiliki beberapa batasan agar kajian lebih terarah dan sistematis, yaitu sebagai berikut:

1. Objek Penelitian

Fokus penelitian ini adalah perusahaan energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 hingga 2023. Sampel digunakan oleh 14 perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

2. Variabel Penelitian

- a. *Geopolitical Risk*, diukur menggunakan indeks risiko geopolitik yang dikembangkan oleh Caldara & Iacoviello (2018)
- b. *Price of Coal*, diukur berdasarkan harga batu bara internasional dalam satuan USD/ton.
- c. *Coal Cash Cost*, yang mencerminkan biaya produksi batu bara per ton.
- d. Sementara itu, variabel dependen yang digunakan adalah *Company Value*, yang diukur menggunakan rasio keuangan seperti *Price to Book Value* (PBV).

3. Metode Analisis

- a. Analisis Regresi Data Panel, digunakan untuk menguji hubungan antara *Geopolitical Risk*, *Price of Coal* dan *Coal Cash Cost* terhadap *Company Value* dengan mempertimbangkan perbedaan antar perusahaan dan antar waktu.

4. Keterbatasan Data

Penelitian ini menggunakan data periode 2019-2023 yang relevan dengan sektor batu bara di Indonesia. Sampel terdiri dari 14 perusahaan dengan data lengkap selama periode tersebut, sehingga dapat merepresentasikan subsektor energi batu bara. Namun, faktor eksternal seperti kebijakan energi pemerintah, regulasi lingkungan, dan kondisi makroekonomi global tidak menjadi fokus utama, tetapi dapat dipertimbangkan dalam penelitian selanjutnya.

D. Rumusan Masalah

Berikut ini adalah rumusan masalah penelitian berdasarkan latar belakang penelitian sebelumnya:

1. Apakah terdapat pengaruh dari *Geopolitical Risk* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh dari *Price Of Coal* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh dari *Coal Cash Cost* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023?

4. Apakah terdapat pengaruh secara simultan *Geopolitical Risk*, *Price Of Coal*, dan *Coal Cash Cost* terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan paparan latar belakang penelitian ini, tujuan yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh dan analisis dari *Geopolitical Risk* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023;
2. Untuk mengetahui pengaruh dan analisis dari *Price Of Coal* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023;
3. Untuk mengetahui pengaruh dan analisis dari *Coal Cash Cost* secara parsial terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023;
4. Untuk mengetahui pengaruh dan analisis *Geopolitical Risk*, *Price Of Coal*, dan *Coal Cash Cost* secara simultan terhadap *Company Value* pada perusahaan-perusahaan sub sektor energi batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan manfaat. dan kegunaan baik dalam ranah teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

- a. Sebagai referensi bagi studi-studi mendatang yang mengkaji hubungan antara nilai bisnis di industri energi batu bara dengan risiko geopolitik, harga batu bara, dan biaya tunai batu bara;
- b. Melengkapi dan memperkuat pengetahuan dari penelitian sebelumnya yang telah meneliti mengenai pengaruh *Geopolitical Risk, Price Of Coal*, dan *Coal Cash Cost* terhadap *Company Value* pada perusahaan sektor energi batu bara;
- c. Memberikan deskripsi yang mendalam terkait pengaruh pengaruh *Geopolitical Risk, Price Of Coal*, dan *Coal Cash Cost* terhadap *Company Value* pada perusahaan sub sektor energi batu bara periode 2019-2023;
- d. Membangun dan mengembangkan konsep serta teori terkait pengaruh pengaruh *Geopolitical Risk, Price Of Coal* dan *Coal Cash Cost* terhadap *Company Value* pada perusahaan sub sektor energi batu bara periode 2019-2023;
- e. Diharapkan bahwa temuan penelitian ini akan memberikan kontribusi terhadap kemajuan ilmiah dan berfungsi sebagai sumber pembelajaran akademis.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Peneliti

Tujuan studi ini adalah untuk meningkatkan pengetahuan tentang bagaimana rasio harga terhadap nilai buku dipengaruhi oleh harga batu bara, biaya tunai batu bara, dan risiko geopolitik. Para peneliti dapat menentukan pergeseran di sektor energi batu bara dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan memahami hubungan antara faktor-faktor ini. Selain itu, studi ini memajukan bidang ilmu manajemen keuangan secara akademis.

b. Bagi perusahaan sektor energi batu bara

Perusahaan di sektor energi batubara dapat menggunakan penelitian ini untuk menilai dan meningkatkan strategi keuangan mereka, khususnya yang berkaitan dengan risiko internal dan eksternal, fluktuasi harga batubara referensi, dan upaya strategis untuk meningkatkan nilai investor melalui biaya produksi harga batubara.

c. Bagi investor

Temuan studi ini akan membantu investor dalam mengevaluasi perusahaan-perusahaan di industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini akan membantu mereka menentukan apakah saham tersebut dinilai wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah berdasarkan nilai buku perusahaan.

d. Bagi Pembuat Kebijakan

Temuan studi ini diharapkan dapat membantu para legislator dalam menyusun peraturan yang mendorong pertumbuhan dan inovasi industri energi batu bara Indonesia. Para pembuat kebijakan harus membuat keputusan yang tepat untuk menjamin keberlanjutan ekspansi industri ini karena energi batu bara merupakan salah satu sektor yang meningkatkan pendapatan negara dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

e. Bagi peneliti

Bagi peneliti sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.

f. Bagi penelitian selanjutnya

Diharapkan bahwa temuan studi ini akan membantu akademisi masa depan dalam memahami bagaimana nilai perusahaan di sektor energi batubara dipengaruhi oleh risiko geopolitik, harga batubara, dan biaya tunai batubara.

G. Jadwal Penelitian

Tabel 1.1 Jadwal Penelitian

JADWAL PENELITIAN	2024			2025						
	OKT	NOV	DES	JAN	FEB	MAR	MEI	JUN	JUL	AGS
Pembuatan Judul	■									
Pengajuan Judul		■								
Penyusunan Proposal Penelitian			■							
Bimbingan Proposal Penelitian				■						
Seminar Proposal					■					
Penyusunan Skripsi						■				
Bimbingan Skripsi							■			
Sidang Skripsi										■

Sumber: Diolah Oleh Penulis

H. Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian terdiri dari Bab I Pendahuluan mencakup latar belakang, perumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Bab II Tinjauan Pustaka memuat landasan teoritis, hasil penelitian terdahulu, dan kerangka konseptual. Bab III Metodologi Penelitian menjelaskan pendekatan, desain penelitian, populasi dan sampel, teknik pengumpulan, serta analisis data. Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan menyajikan serta menganalisis temuan penelitian dengan mengacu pada teori dan penelitian sebelumnya. Bab V Penutup berisi simpulan hasil penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.