

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pengambilan keputusan investasi yang rasional di pasar modal mensyaratkan ketersediaan analisis penilaian nilai wajar saham yang akurat dan berbasis data fundamental. Investor yang berpedoman pada nilai intrinsik suatu saham yang diestimasi melalui proyeksi arus kas, tingkat pertumbuhan, dan tingkat diskonto yang mencerminkan risiko dapat membuat keputusan investasi secara terukur dan tidak semata bertumpu pada sentimen pasar yang bersifat sementara. Kebutuhan terhadap analisis fundamental semacam ini menjadi semakin mendesak seiring dengan ekspansi partisipasi investor di pasar modal Indonesia [1].

Kustodian Sentral Efek Indonesia mencatat total investor pasar modal nasional mencapai 14,84 juta *Single Investor Identification* (SID) per Desember 2024, dan angka ini tumbuh sebesar 37% pada akhir tahun 2025 [2]. Pertumbuhan yang signifikan ini mencerminkan meningkatnya minat masyarakat terhadap instrumen investasi di pasar modal sebagai alternatif pengelolaan aset keuangan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat bahwa investor berusia di bawah 40 tahun mendominasi lebih dari 79% total SID individu, suatu kondisi yang mengisyaratkan tingginya kebutuhan terhadap kapasitas analisis valuasi saham di kalangan investor muda agar aktivitas investasi tidak bergeser menjadi tindakan spekulatif [3].

PT Indika Energy Tbk (INDY) merupakan perusahaan energi terintegrasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merepresentasikan

kompleksitas penilaian saham pada kondisi transisi bisnis yang sedang berlangsung. Perusahaan merevisi target kontribusi pendapatan 50% dari sektor non-batu bara, dari semula tahun 2025 menjadi tahun 2028, seiring tekanan penurunan harga batu bara global dan kondisi bisnis non-batu bara yang masih dalam tahap awal pengembangan [4], [5]. Profil bisnis yang bersifat hibrida ini, di mana arus kas historis masih didominasi batu bara sementara investasi masa depan diarahkan ke sektor baru dengan karakteristik risiko dan pengembalian yang berbeda, menciptakan tantangan metodologis yang signifikan dalam penentuan nilai intrinsik saham INDY.

Struktur keuangan PT Indika Energy Tbk mencerminkan kondisi dinamis akibat fluktuasi harga komoditas dan beban investasi pada sektor baru. Perusahaan mencatatkan rugi tahun berjalan yang dapat didistribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar USD 28,88 juta. Ketimpangan antara struktur pendapatan historis dan arah alokasi modal ini menyebabkan pergerakan harga saham INDY tidak selalu mencerminkan nilai fundamentalnya secara langsung.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji valuasi saham di pasar modal Indonesia menggunakan berbagai pendekatan metodologis. Ganefi *et al.* menggunakan metode *Dividend Discount Model* (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) pada 12 perusahaan perbankan, dengan hasil 10 perusahaan *undervalued* dan 2 perusahaan *overvalued* [6]. Alpharianto dan Rahadian (2026) mengkaji valuasi perusahaan sektor energi dalam indeks IDX High Dividend 20 menggunakan DDM dan *relative valuation*, dengan temuan

bahwa ADRO dan ITMG secara konsisten *undervalued* di seluruh metode yang digunakan [7].

Nur'azmi dan Damayanti telah melakukan penilaian nilai intrinsik saham INDY menggunakan pendekatan DCF-FCFF dan penilaian relatif PER serta PBV, dan menemukan saham INDY berada dalam kondisi *undervalued* dengan nilai intrinsik Rp3.274 berbanding harga pasar Rp1.540 pada periode kajiannya [8]. Penelitian tersebut belum mencakup periode 2020 - 2024 yang merepresentasikan fase tekanan harga batu bara global sekaligus awal implementasi strategi diversifikasi bisnis perusahaan secara struktural. Kesenjangan periode analisis ini menjadi penting mengingat profil risiko dan struktur arus kas INDY telah mengalami perubahan yang signifikan sejak perusahaan merevisi target transformasi bisnisnya dari tahun 2025 menjadi tahun 2028.

Permana *et al.* serta Radius dan Sriwati telah membuktikan secara empiris bahwa metode valuasi yang berbeda dapat menghasilkan simpulan yang berlawanan pada objek yang sama [9], [10]. Kesenjangan ini relevan secara metodologis karena profil arus kas historis INDY tidak dapat diproyeksikan secara memadai menggunakan pendekatan valuasi tunggal, mengingat alokasi investasi masa depan justru terkonsentrasi pada sektor non-batu bara dengan karakteristik risiko dan pengembalian yang berbeda.

Penelitian ini bertujuan mengestimasi nilai intrinsik saham PT Indika Energy Tbk menggunakan pendekatan penilaian relatif melalui metode PER dan PBV pada periode 2012 - 2024. Hasil estimasi diharapkan memberikan

rekomendasi keputusan investasi berbasis bukti empiris bagi investor di tengah ketidakpastian transisi kinerja perusahaan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, rumusan masalah yang diangkat dalam dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana estimasi nilai intrinsik saham PT Indika Energy Tbk berdasarkan metode *Price Earning Ratio* (PER)?
2. Bagaimana estimasi nilai intrinsik saham PT Indika Energy Tbk berdasarkan metode *Price to Book Value* (PBV)?
3. Bagaimana estimasi nilai intrinsik saham PT Indika Energy Tbk berdasarkan metode *Enterprise Value to EBITDA* (EV/EBITDA)?
4. Bagaimana perbandingan hasil estimasi nilai intrinsik metode PER, PBV, dan EV/EBITDA dengan harga pasar sebagai dasar keputusan investasi pada PT Indika Energy Tbk?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah ditetapkan, tujuan penelitian, yaitu:

1. Mengestimasi nilai intrinsik saham PT Indika Energy Tbk menggunakan metode *Price Earning Ratio* (PER).
2. Mengestimasi nilai intrinsik saham PT Indika Energy Tbk menggunakan metode *Price to Book Value* (PBV).
3. Mengestimasi nilai intrinsik saham PT Indika Energy Tbk menggunakan metode *Enterprise Value to EBITDA* (EV/EBITDA).

4. Menganalisis perbandingan antara hasil estimasi nilai intrinsik saham menggunakan metode PER, PBV, dan EV/EBITDA dengan harga pasar guna menentukan keputusan investasi pada PT Indika Energy Tbk.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dari sisi teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini berkontribusi pada pengembangan literatur valuasi saham di Indonesia, khususnya pada perusahaan energi yang sedang menjalani transformasi bisnis struktural. Penelitian ini juga memberikan validasi metodologis atas penggunaan pendekatan penilaian relatif melalui PER, PBV, dan EV/EBITDA secara komparatif pada perusahaan dengan profil bisnis hibrida.

2. Manfaat Praktis

Hasil estimasi nilai intrinsik dapat menjadi acuan objektif bagi investor dalam mengambil keputusan beli, jual, atau tahan berdasarkan data fundamental, sehingga memitigasi risiko spekulasi akibat fluktuasi harga batu bara global dan sentimen pasar. Penelitian ini juga memberikan perspektif bagi manajemen PT Indika Energy Tbk mengenai respons pasar terhadap strategi diversifikasi portofolio perusahaan.