

## Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi

Muhammad Faisal Ishlah<sup>1</sup>, Danang Kurniawan<sup>2</sup>  
IAIN Kudus<sup>1,2</sup>

Email: [faisal.islah@gmail.com](mailto:faisal.islah@gmail.com)<sup>1</sup>,  
[danangkurniawan@iainkudus.ac.id](mailto:danangkurniawan@iainkudus.ac.id)<sup>2</sup>

### Abstract

*This research aims to determine the effect of Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE) on firm value in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2018-2021. In addition, another objective of this research is to identify whether managerial ownership, which is a proxy for Good Corporate Governance (GCG), can moderate the influence of ROA and ROE on firm value. The population of this study is the energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data collection method used is documentation of the company's financial statements obtained from the Indonesia Stock Exchange website. Data analysis is conducted using moderation regression analysis techniques. The results of the study show that ROA has a significant positive effect on firm value in the energy sector on the Indonesia Stock Exchange. Meanwhile, ROE has a significant negative effect on firm value. In addition, the results of the study show that managerial ownership can moderate the influence of ROA and ROE on firm value in the energy sector on the Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** Firm Value, Financial Performance, Good Corporate Governance

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021. Selain itu, tujuan lain dari penelitian adalah untuk mengidentifikasi apakah kepemilikan manajerial, yang merupakan proksi untuk *Good Corporate Governance* (GCG), dapat memoderasi pengaruh *return on assets* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia. Analisis data dilakukan menggunakan teknik analisis regresi moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, ROE memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance*

### PENDAHULUAN

Globalisasi adalah fenomena dimana manusia hidup dalam dunia tanpa batas yang memungkinkan untuk terhubung dengan orang dari seluruh dunia dengan lebih mudah karena kemajuan teknologi, perdagangan, dan komunikasi (Resen & Sushanti, 2022). Hal ini membuka peluang pembangunan yang lebih luas dan menciptakan era baru dalam ekonomi. Pertumbuhan ekonomi berhubungan erat dengan penggunaan

energi, yang meningkat seiring dengan perkembangan industri di negara tersebut (Bakhri, 2018). Penggunaan energi telah menjadi kebutuhan penting bagi masyarakat di seluruh dunia, termasuk di Indonesia. Dengan pertumbuhan penduduk yang terus meningkat, kebutuhan energi di Indonesia juga semakin tinggi. Penggunaan energi sangat beragam dan berperan penting dalam kehidupan manusia, dari kebutuhan pribadi hingga untuk sektor publik seperti pertanian, pendidikan, kesehatan, transportasi, dan ekonomi (Hakim, 2020).

Konsumsi energi di Indonesia dari 2016 hingga 2021 mencapai 5.415.923.000 SBM dengan konsumsi BBM yang tinggi karena masih lebih efisien dalam peralatan transportasi. Penggunaan energi listrik mencapai 16,8% dan gas oil mencapai 12% (*Handbook of Energy & Statistics of Indonesia 2021*, 2021). Investasi pada sektor energi di Indonesia cenderung meningkat (Transisi Energi, 2021). Hal ini dampak positif bagi kemajuan industri energi dan membuka lapangan pekerjaan baru. Indonesia memiliki potensi sumber daya energi yang beragam, baik fosil maupun non-fosil, dan investasi tersebut juga berdampak pada perusahaan energi di Indonesia. Jumlah perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* terus bertambah dari tahun ke tahun dan saat ini berjumlah 76 perusahaan. Sementara itu, Kementerian ESDM Indonesia melaporkan bahwa cadangan minyak nasional pada 2021 adalah 3,95 miliar barel, terdiri dari 2,25 miliar barel cadangan terbukti dan 1,7 miliar barel cadangan potensial. Namun, jumlahnya menurun dari 2011 yang mencapai 7,73 miliar barel, dengan 4,04 miliar barel cadangan terbukti dan 3,68 miliar barel cadangan potensial. Laporan tersebut memperkirakan cadangan minyak hanya akan bertahan sekitar 8 tahun (Reza Pahlevi, 2022).

Penelitian Wulandari (2019) menemukan bahwa ROA dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam industri property dan real estate, sementara *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian Anggraini (2022) menunjukkan bahwa *return on equity* dan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun *corporate social responsibility* dapat memperkuat pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Variabel CSR tidak memiliki pengaruh pada hubungan *debt to equity ratio* dan nilai perusahaan. Sementara itu, studi yang dilakukan oleh Retno Fuji Oktaviani dkk. (2020) menemukan bahwa ROA, ROE, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, GCG dan CSR juga memiliki pengaruh positif sebagai variabel moderasi.

Penelitian dilakukan karena adanya gap riset mengenai pengaruh ROA dan ROE pada nilai perusahaan yang tidak konsisten. Selanjutnya terdapat dugaan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tetapi

juga mengalami inkonsistensi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Terakhir pemilihan populasi penelitian pada perusahaan sektor energi karena adanya peningkatan investasi dan jumlah perusahaan di sektor tersebut meskipun sumber daya alam (energi fosil) terbatas.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal adalah konsep dalam teori keuangan yang menekankan pentingnya informasi yang diterbitkan oleh emiten dalam menentukan keputusan investasi oleh pihak eksternal. Informasi yang dikeluarkan oleh emiten dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja dan prospek masa depan perusahaan, serta mempengaruhi harga saham di pasar. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi yang akurat, tepat waktu, relevan, dan lengkap untuk dapat melakukan analisis dan pengambilan keputusan investasi yang baik (Suryani, 2015).

Dalam teori sinyal, terdapat empat pilar utama yang dikemukakan oleh Megginson. Pertama, model sinyal berbasis masa jatuh tempo utang, di mana manajer dapat memilih masa pembayaran utang sebagai sinyal untuk menunjukkan kondisi perusahaan. Kedua, model sinyal investasi korporasi, di mana investasi perusahaan dapat menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan. Ketiga, model sinyal struktur keuangan, di mana struktur modal digunakan untuk memisahkan perusahaan dengan kualitas baik dari perusahaan dengan kualitas kurang baik. Dan keempat, model sinyal dividen, di mana pembagian dividen dapat dijadikan sinyal informasi positif tentang perusahaan kepada investor (Ghozali, 2020).

### **Nilai Perusahaan**

Brigham dan Ehrhardt menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dihitung dengan menghitung nilai saat ini dari arus kas bebas di masa depan dengan menggunakan tingkat diskonto rata-rata tertimbang biaya modal. Arus kas bebas adalah arus kas yang tersedia setelah dikurangi pengeluaran operasional, investasi, dan aset lancar bersih (Brigham & Ehrhardt, 2005). Menurut penjelasan Harmono, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham tersebut mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009).

Nilai perusahaan merupakan hal penting yang perlu diperhatikan dalam dunia investasi. Ada lima jenis nilai perusahaan yang dapat dihitung berdasarkan metode perhitungan tertentu, yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku, dan nilai likuidasi. Setiap jenis nilai memiliki kegunaan dan kekurangan masing-masing dalam menentukan harga saham yang wajar (Muchtar, 2021). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, likuiditas, ukuran, dan profitabilitas. Dikelola dengan baik,

faktor-faktor ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor dan kreditur (Toni & Silvia, 2019).

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Amstrong dan Baron, kinerja perusahaan tidak hanya berkaitan dengan tujuan organisasi dan kepuasan konsumen, tetapi juga memiliki kontribusi penting dalam perekonomian secara keseluruhan. Oleh karena itu, kinerja perusahaan dapat dijadikan indikator kemampuan manajemen dalam mengelola modal. Dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan, manajemen harus mempertimbangkan kebutuhan dan keinginan konsumen serta tujuan organisasi (Abdullah, 2014). Kinerja keuangan emiten adalah indikator kesehatan yang penting dan dapat memberikan informasi penting dalam pengambilan keputusan. Monitoring terus-menerus terhadap kinerja keuangan dapat membantu perusahaan meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Marantika, 2012).

Ada beberapa jenis rasio keuangan, yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan rasio penilaian. Setiap rasio memiliki tujuan tersendiri dan harus dipilih sesuai dengan kondisi perusahaan. Contoh indikator untuk setiap rasio antara lain *current ratio* dan *quick ratio* untuk rasio likuiditas, *debt ratio* dan *debt to equity ratio* untuk rasio solvabilitas, *inventory turnover* dan *total assets turnover* untuk rasio aktivitas, *return on assets* dan *return on equity* untuk rasio profitabilitas, *sales growth* dan *assets growth* untuk rasio pertumbuhan, dan *price to earning ratio* dan *market to book ratio* untuk rasio penilaian (Kasmir, 2010).

### **Good Corporate Governance (GCG)**

#### **Teori Keagenan**

Teori keagenan merupakan suatu teori yang membahas hubungan prinsipal dan agen yang dipilih untuk mengambil keputusan untuk prinsipal. Tujuannya adalah untuk menyelesaikan masalah keagenan dan masalah pembagian risiko. Masalah keagenan terjadi ketika tujuan prinsipal dan agen tidak sejalan, sementara masalah pembagian risiko muncul ketika prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko (Sudarmanto et al., 2021).

#### **Tata Kelola Perusahaan yang Baik**

*Good Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan yang baik adalah kerangka kerja untuk mengontrol perusahaan agar menghasilkan nilai tambah bagi semua pihak. GCG menekankan pada transparansi informasi dan pengungkapan yang tepat waktu terkait kinerja dan kepemilikan perusahaan. Tujuannya adalah untuk menciptakan kepercayaan, membantu mencapai tujuan perusahaan, dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham (Sudarmanto et al., 2021).

Manfaat penerapan GCG bagi perusahaan adalah sebagai berikut: meningkatkan kinerja perusahaan dengan menciptakan mekanisme pemantauan kinerja manajemen dan memastikan tanggung jawab terhadap pemangku kepentingan. Selain itu juga untuk meningkatkan efektivitas pengawasan melalui mekanisme *checks and balances* serta pengurangan biaya agensi yang ditanggung oleh pemegang saham karena delegasi wewenang kepada manajemen (Sopannah et al., 2020).

Dalam hal menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG), suatu perusahaan harus mengikuti asas dan prinsip-prinsipnya, yang mencakup keterbukaan informasi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian, dan kewajaran. Prinsip-prinsip ini harus diterapkan dalam segala aktivitas perusahaan, dan dapat membantu perusahaan menjalankan bisnis secara objektif, memperoleh kepercayaan dari *stakeholder*, menilai kinerja perusahaan, memenuhi hak-hak pemangku kepentingan, serta menjaga stabilitas dalam perusahaan (Utomo, 2019).

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi**

Jenis penelitian dalam studi ini adalah asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif menekankan analisis pada data angka dan termasuk dalam metode ilmiah karena memenuhi kaidah ilmiah. Jenis penelitian asosiatif digunakan untuk menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih (Siyoto & Sodik, 2015). Populasi studi ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang saat ini terdapat 76 perusahaan.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang dilakukan dengan pertimbangan tertentu. Kriteria sampel pada penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang tercatat dalam sektor energi; (2) Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap; (3) Perusahaan sektor energi yang tidak memiliki notasi khusus; (4) Perusahaan sektor energi yang tercatat di papan utama dalam papan pencatatan saham; (5) Perusahaan sektor energi yang memiliki kepemilikan manajerial.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi untuk mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan di *website* Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh merupakan informasi yang tercatat pada laporan tahunan perusahaan sektor energi tahun 2018 sampai 2021. Data yang digunakan merupakan sekunder yang memerlukan seleksi dan verifikasi untuk memastikan validitasnya. Namun, memiliki keuntungan dalam efisiensi dan kemudahan pengambilan data.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Independen

Variabel bebas atau prediktor merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel terikat (dependen). Variabel ini juga dikenal sebagai variabel stimulus atau anteseden (Ghozali, 2018).

#### *Return on Assets*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan oleh perusahaan (Kasmir, 2010). Adapun rumus ROA sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### *Return on Equity*

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri (Kasmir, 2010). Adapun rumus ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Variabel Dependen

Variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi atau merupakan akibat dari adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan oleh *price to book value* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

### Variabel Moderasi

Variabel moderat merupakan variabel yang dapat mempengaruhi (memperlemah atau memperkuat) korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat (Sugiyono, 2013). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### Teknik Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang mengubah data mentah ke dalam bentuk yang lebih mudah dipahami oleh pembaca dan menginterpretasikan arti dari data yang ditampilkan (Sarwono, 2018).

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antara variabel independen dalam model regresi. Indikator yang digunakan adalah nilai *cut-off* pada nilai *tolerance* adalah  $\leq 0,10$  dan pada VIF adalah  $\geq 10$  (Ghozali, 2018).

#### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode saat ini dengan kekeliruan pengganggu pada periode sebelumnya. Uji Run test merupakan salah satu metode yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi. Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi gejala autokorelasi (Ghozali, 2018).

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji perbedaan dalam varians residual antar pengamatan. Uji Park digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka terdapat gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2018)

#### **Uji Normalitas**

Uji ini digunakan untuk memeriksa apakah residual atau variabel pengganggu dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Studi ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov untuk mendeteksi normalitas pada data, dengan kriteria bahwa jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0.05 maka data dianggap berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

#### **Analisis Regresi Moderasi**

*Moderate regression analysis* merupakan analisis regresi yang mengandung unsur interaksi variabel independen dengan variabel moderator. Oleh karena itu, cara ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderator dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018).

### **Uji Hipotesis**

#### **Uji Koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)**

R<sup>2</sup> adalah ukuran seberapa baik model regresi dapat menjelaskan variasi variabel dependen berdasarkan variasi variabel independen. Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0 dan 1. Nilai R<sup>2</sup> tinggi menunjukkan variabel bebas memberikan informasi yang cukup untuk memprediksi variabel terikat (Ghozali, 2018).

#### **Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk mengukur seberapa besar efek dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual. Jika nilai Thitung

lebih besar dari nilai Ttabel, maka Ho ditolak, dan jika nilai Thitung lebih kecil dari nilai Ttabel, maka Ho diterima (Ghozali, 2018).

**PEMBAHASAN**  
**Statistik Deskriptif**

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	56	-.300	.498	.03993	.132132
ROE	56	-1.554	.771	.04639	.380759
PBV	56	-2.054	7.047	1.29689	1.428138
KM	56	.000	.663	.06916	.160295

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Nilai ROA terendah sebesar -0.300 dan nilai ROA tertinggi 0.498. Rata-rata ROA sebesar 0.03993 dan standar deviasi dari ROA adalah sebesar 0.132132. ROE terendah sebesar -1.554, sedangkan nilai ROE maksimal sebesar 0.771. Rata-rata nilai ROE. Standar deviasi ROE sebesar 0.380759. PBV minimal sebesar -2.054 dan PBV maksimal sebesar 7.047. Rata-rata PBV adalah 1.29689. Standar deviasi PBV sebesar 1.428138. Nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0.000, sedangkan nilai maksimum kepemilikan sebesar 0.663. Rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0.06916. Selain itu, standar deviasi kepemilikan manajerial sebesar 0.160295.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 2**  
**Uji Multikolinearitas**

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.306	3.266
	ROE	.410	2.437
	KM	.623	1.605

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Setelah pengujian, ditemukan bahwa semua variabel dalam model regresi memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang tidak melebihi nilai 10. Ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang berlebihan atau multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi, sehingga model regresi dapat dianggap valid.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 3**  
**Uji Autokorelasi**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.10686
Cases < Test Value	28
Cases >= Test Value	28
Total Cases	56
Number of Runs	23
Z	-1.618
Asymp. Sig. (2-tailed)	.106

a. Median

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Run Test, output yang dihasilkan menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.106 atau lebih besar dari (>) 0,05. Sehingga, bisa disimpulkan bahwa data yang digunakan pada model regresi tidak memiliki gejala atau masalah autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4**  
**Uji Heteroskedastisitas**

	Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients				
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.618	.412		-6.352	.000
	ROA	-3.165	5.176	-.146	-.612	.544
	ROE	1.014	1.552	.135	.654	.516
	KM	5.703	2.991	.320	1.907	.062

a. Dependent Variable: LN\_RES

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Berdasarkan hasil dari uji Park dihasilkan nilai signifikansi ROA, ROE dan Kepemilikan Manajerial secara berturut-turut adalah 0.544, 0.516 dan 0.62. Masing-masing 3 variabel tersebut memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas

**Uji Normalitas**

**Tabel 5**  
**Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.85917835
	Absolute	.148
Most Extreme Difference	Positive	.148
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		1.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.170

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Berdasarkan hasil dari uji normalitas yang sudah dilakukan nilai residual berdistribusi secara normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0.170 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

**Analisis Regresi Moderasi**

**Tabel 6**  
**Analisis Regresi Moderasi**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.897	.108		8.272	.000
ROA	6.045	1.457	.559	4.150	.000
ROE	-2.324	.404	-.620	-5.751	.000
KM	-.403	1.576	-.045	-2.56	.799
ROA*KM	-57.202	10.934	-2.356	-5.231	.000
ROE*KM	44.760	7.691	2.999	5.820	.000

a. Dependent Variable: PBV

Persamaan regresi moderasi berdasarkan tabel diatas adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.897 + 6.045 \text{ ROA} - 2.324 \text{ ROE} - 0.403 \text{ KM} - 57.202 \text{ ROA} * \text{KM} + 44.760 \text{ ROE} * \text{KM}$$

**Konstan  $\alpha$**

Nilai konstanta sebesar 0.897 memiliki arti jika variabel bebas 0 terhadap nilai perusahaan, maka besarnya nilai perusahaan adalah sebesar konstantanya yaitu 0.897.

**Koefisien regresi ROA**

Koefisien regresi ROA adalah 6.045, yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam ROA diharapkan akan diikuti oleh kenaikan sebesar 6.045 satuan dalam nilai perusahaan.

**Koefisien regresi ROE**

Koefisien regresi ROE pada model regresi menunjukkan bahwa kenaikan satu satuan dalam ROE akan diikuti oleh penurunan 2.324 satuan dalam nilai perusahaan.

**Koefisien regresi KM**

Koefisien regresi kepemilikan manajerial -0.403 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam tingkat kepemilikan manajerial akan diikuti oleh penurunan sebesar 0.403 satuan dalam nilai perusahaan.

**Koefisien regresi ROA\*KM**

Interaksi antara ROA dan kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa jika ROA dan kepemilikan manajerial meningkat, maka nilai perusahaan diperkirakan akan mengalami penurunan sebesar 57.202.

**Koefisien regresi ROE\*KM**

Interaksi antara ROE dan kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa jika ROE dan kepemilikan manajerial meningkat, maka nilai perusahaan diperkirakan akan meningkat sebesar 44.760

**Uji Hipotesis**

**Uji Koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 7**  
**Uji Koefisiensi Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.886 <sup>a</sup>	.785	.764	.694383

a. Predictors: (Constant), ROE\*KM, ROE, ROA, KM, ROA\*KM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan oleh *return on assets* dan *return on equity* serta GCG yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan sebesar 78.5% pada nilai perusahaan, dengan R Square sebesar 0.785. Namun, terdapat faktor-faktor lain yang tidak diukur dalam model regresi yang berpengaruh sebesar 21.5% pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, meskipun variabel bebas dan moderasi yang digunakan dalam studi ini

dapat menjelaskan sebagian besar pengaruh terhadap nilai emiten, tetap ada faktor-faktor lain yang harus diperhitungkan.

**Uji Signifikansi Parsial (Uji t)**

**Tabel 8**  
**Uji Signifikansi Parsial**

Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
ROA	6.045	4.150	.000	Signifikan
ROE	-2.324	-5.751	.000	Signifikan
ROA*KM	-57.202	-5.231	.000	Signifikan
ROE*KM	44.760	5.820	.000	Signifikan

Sumber: Data diolah SPSS 2023

Koefisien regresi 6.045 menunjukkan adanya korelasi positif antara ROA dan nilai perusahaan, dimana jika ROA meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan diperkirakan akan meningkat sebesar 6.045 satuan. Nilai t hitung yang lebih besar dari t tabel dan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa koefisien regresi ROA adalah signifikan secara statistik, sehingga perubahan ROA secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaannya.

Dalam analisis regresi, ditemukan bahwa ROE memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien regresi -2.324, t hitung sebesar -5.751, dan nilai signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari alpha (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE suatu perusahaan, maka semakin kecil nilai perusahaannya. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pengembalian ekuitas yang dihasilkan perusahaan, maka semakin rendah nilai perusahaannya.

Koefisien regresi interaksi antara ROA dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan pada nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar -57.202 dan t hitung sebesar -3.789, serta nilai signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari alpha (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa jika ROA dan kepemilikan manajerial suatu perusahaan semakin tinggi, maka nilai perusahaannya akan semakin kecil.

Dari hasil analisis regresi, ditemukan bahwa ROE dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif yang signifikan pada nilai perusahaan, dengan koefisien regresi sebesar 44.760 dan t hitung sebesar 5.820 yang lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2.008 serta nilai signifikansi sebesar 0.000 yang lebih kecil dari 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROE dan kepemilikan manajerial suatu perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaannya.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan data yang telah diolah dalam penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. Semakin tinggi *return on assets*, semakin besar nilai perusahaan. *Return on assets* adalah faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan di sektor energi. Perusahaan di sektor energi harus memperhatikan kinerja keuangan dan meningkatkan *return on assets* untuk meningkatkan nilai perusahaan. (2) Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak. Semakin tinggi *return on equity*, semakin rendah nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan di sektor energi perlu meninjau kembali prospek bisnis yang dilakukan dan memperhatikan pengelolaan modal yang baik untuk meminimalkan risiko kegagalan investasi yang bisa berdampak pada nilai perusahaan. (3) Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan, diterima. Kepemilikan manajerial dapat memperlemah pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan di sektor energi. Perusahaan sektor energi perlu mengevaluasi sistem dan mekanisme GCG untuk memastikan manajemen yang efektif dan efisien dalam mengelola perusahaan serta menghindari konflik keagenan. (4) Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan, diterima. Kepemilikan manajerial dapat memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan sektor energi dapat meningkatkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik untuk memberikan sinyal positif kepada investor yang berdampak pada nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. M. (2014). *Manajemen Bisnis Syariah*. Aswaja Presindo.
- Bakhri, M. S. (2018). *Konsumsi Energi, Pertumbuhan Ekonomi, Globalisasi dan Emisi CO2: Studi Kasus Asean-5*. Universitas Sebelas Maret. <https://www.researchgate.net/profile/Muh-Syaiful-Bakhri/publication/343904443>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2005). *Financial Management Theory and Practice, Eleventh Edition*. South Western Cengage Learning.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*. Yoga Pratama.
- Hakim, R. R. Al. (2020). Model Energi Indonesia, Tinjauan Potensi Energy Terbarukan untuk Ketahanan Energi di Indonesia: Literatur Review.

- ANDASIH Jurnal Pengabdian kepada Masyarakat*, 1(1).  
<http://www.jurnal.umitra.ac.id/index.php/ANDASIH/article/view/374>
- Handbook of Energy & Statistics of Indonesia 2021*. (2021). Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)*. Kencana.
- Marantika, A. (2012). *Nilai Perusahaan: Konsep dan Implikasi*. Anugrah Utama Raharja.
- Muchtar, E. H. (2021). *Corporate Governance: Konsep dan Implementasi pada Emiten Saham Syariah*. Penerbit Adab.
- Resen, P. T. K., & Sushanti, S. (2022). *Globalisasi Dimensi dan Implikasinya*. Jejak Pustaka.
- Reza Pahlevi. (2022). *Cadangan Minyak Indonesia Terus Menipis dalam 10 Tahun Terakhir*. Kata Data.  
<https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/07/22/cadangan-minyak-indonesia-terus-menipis-dalam-10-tahun-terakhir>
- Sarwono, J. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Edisi 2*. Suluh Media.
- Siyoto, S., & Sodik, A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing.
- Sopannah, A., Fatoni, I., Danawanti, M. O., Harmadji, D. E., Mulia, E., Puspitosarie, E., Sari, Y. P., Zamzami, F., Faiz, I. A., Huda, I., Setiawan, A. R., Ulfah, A. K., Inapty, B. A., Antoh, A., Sholihin, M., Verawaty, Mariati, N. Y., Fikri, M. I., Setianti, Y. F., ... Arifin, J. (2020). *Bunga Rampai Akuntansi Publik: Isu Kontemporer Akuntansi Publik*. Scopindo Media Pustaka.
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A. R., Purba, S., Purba, A. B., Silalahi, M., Anggusti, M., Sipayung, P. D., & Krisnawati, A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)*. Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suryani. (2015). *Metode Riset Kuantitatif dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Prenada Media Group.
- Toni, N., & Silvia. (2019). *Determinan Nilai Perusahaan*. Jakad Media Publishing.
- Transisi Energi. (2021). *Transisi Energi*. Transisi Energi.  
[https://transisienergi.id/data\\_input/investasi-di-sektor-energi/](https://transisienergi.id/data_input/investasi-di-sektor-energi/)
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. CV. Jakad Publishing.