

FACTORS THAT INFLUENCE THE VALUE OF ENERGY SECTOR COMPANIES IN THE OIL, GAS, COAL SUB-SECTOR LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE IN 2021-2023

Benedicta Leonie Chintya B. Lona ¹⁾, Christina Sosutiksno ²⁾, Paul Usmany ³⁾

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Pattimura, Ambon, Indonesia ^{1,2,3)}

Corresponding Author:

benedictalona@gmail.com ¹⁾

Abstrak

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, diduga yang mendeterminasi nilai perusahaan dimaksud antara lain, yaitu Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset Ratio (ROA) yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance (GCG). Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset Ratio (ROA) yang dimoderasi oleh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan empat variabel. Variabel independen yaitu Debt to equity ratio (DER), Return on Asset dan good corporate governance sebagai variasi mediasi, sedangkan variabel dependen yaitu nilai Perusahaan (Price to book value). Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023 dan datanya ditelusuri pada situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id, dengan populasi dan sampel sebanyak 31 Perusahaan pada Sektor Energi Sub-Sektor Oil, Gas, dan Coal. Hasil analisis dengan menggunakan regresi robust menunjukkan Variabel independen (X1) tidak mempengaruhi Y dengan nilai probabilitas lebih dari alpha dan Variabel independen (X2) signifikan mempengaruhi Y dengan nilai probabilitas kurang dari alpha 0,05. Selanjutnya interaksi antara variabel (X1) dengan Moderasi memiliki nilai probabilitas 0.3334 lebih besar dari alpha 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel variabel moderasi tidak mampu untuk memoderasi pengaruh variabel X1 secara signifikan terhadap Y, dan Interaksi antara variabel X2 dengan Moderasi memiliki nilai probabilitas 0.2563 lebih besar dari alpha 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel variabel moderasi tidak mampu untuk memoderasi pengaruh variabel X2 secara signifikan terhadap Y.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset Ratio (ROA), dan Good Corporate Governance (GCG)

Abstract

The value of a company is influenced by various factors, including the Debt to Equity Ratio (DER) and Return on Asset Ratio (ROA), which are moderated by Good Corporate Governance (GCG). The primary objective of this research is to empirically test the influence of DER and ROA, moderated by GCG, on company value. This study employs a quantitative approach using four variables: Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets, and Good Corporate Governance as mediating variations, with the dependent variable being company value measured by Price to Book Value (PBV). This research was conducted on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021-2023, with data traced from the official IDX website, www.idx.co.id. The population and sample of the study consist of 31 companies in the Energy Sector, specifically the Oil, Gas, and Coal Sub-Sector. The results of the analysis using robust regression show that the independent variable (X1) does not significantly influence Y, with

History:

Received : 25 Maret 2024

Revised : 10 Mei 2024

Accepted : 23 Juni 2024

Published : 29 Oktober 2024

Publisher: LPPM Universitas Darma Agung

Licensed: This work is licensed under

[Attribution-NonCommercial-No](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)

[Derivatives 4.0 International \(CC BY-NC-ND 4.0\)](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/)



a probability value of 0.1739 > alpha 0.05. In contrast, the independent variable (X2) significantly influences Y, with a probability value of 0.0000 < alpha 0.05. Furthermore, the interaction between the variables (X1) and Moderation has a probability value of 0.3334, which is greater than alpha 0.05, indicating that the moderation variable cannot significantly moderate the influence of variable X1 on Y. Similarly, the interaction between variables X2 and Moderation has a probability value of 0.2563, which is greater than alpha 0.05, suggesting that the moderation variable is also unable to significantly moderate the influence of variable X2 on Y.

Keywords: *Company Value, Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset Ratio (ROA), and Good Corporate Governance (GCG)*

PENDAHULUAN

Di Indonesia, sektor energi memainkan peran penting dalam memastikan stabilitas pasokan energi domestik serta sebagai sumber pendapatan signifikan bagi pemerintah dan investor. Berdasarkan siaran pers Kementerian ESDM RI pada 23 Januari 2024, Menteri ESDM mengumumkan dua penemuan cadangan gas terbesar di Indonesia, yaitu Geng North di Ganal dengan kapasitas 5 triliun kubik kaki (TCF) dan Layaran di South Andaman dengan kapasitas 6 TCF. Penemuan ini dikonfirmasi oleh data dari WoodMackenzie, Rystad Energy, dan S&P Global yang mengklasifikasikan temuan ini sebagai salah satu dari lima penemuan gas terbesar pada tahun 2023. Prestasi ini menandai rekor baru dalam penemuan sumber daya migas di Indonesia sejak 23 tahun terakhir, setelah penemuan lapangan abadi di blok Masela.

Selain gas, Indonesia juga memiliki salah satu cadangan batubara terbesar di dunia, terutama di pulau Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan Papua. Batubara Indonesia dikenal memiliki berbagai kualitas, mulai dari bituminus hingga lignit, dengan berbagai tingkat keberlanjutan dan kemurnian. Eksploitasi cadangan batubara ini telah menjadi pilar penting dalam industri pertambangan dan memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional. Hal ini didukung oleh berbagai penelitian, termasuk Lockie et al. (2009) dan Bilal et al. (2023), yang menunjukkan betapa pentingnya peran batubara dalam mendukung ekonomi Indonesia. Industri minyak, gas, dan batu bara memiliki peran penting dalam memenuhi kebutuhan energi global sebagaimana yang telah dijelaskan, namun dampaknya terhadap keberlanjutan lingkungan sangat signifikan. Sektor ini berkontribusi besar terhadap perubahan iklim, degradasi lingkungan, dan hilangnya keanekaragaman hayati (Cordes et al., 2016). Industri minyak, gas, dan batu bara adalah sumber utama emisi gas rumah kaca, terutama karbon dioksida (CO₂) dan metana (CH₄). Pembakaran bahan bakar fosil untuk energi melepaskan sejumlah besar CO₂ ke atmosfer, mempercepat pemanasan global dan perubahan iklim. Namun, selain dampak negatif tersebut, aktivitas industri ini juga memberikan dampak positif yang signifikan bagi perekonomian dan pembangunan sosial negara-negara penghasil sumber daya energi ini. Pendapatan dari sektor ini sering kali menjadi tulang punggung anggaran negara, terutama bagi negara-negara yang kaya akan

sumber daya alam (Lynn & Oye, 2014). Pendapatan ini memungkinkan pemerintah untuk membiayai berbagai proyek pembangunan, seperti pembangunan jalan, jembatan, sekolah, dan rumah sakit, yang semuanya berkontribusi terhadap peningkatan kualitas hidup masyarakat. Dengan pengelolaan yang baik, pendapatan dari industri ini dapat digunakan untuk mendiversifikasi ekonomi dan membangun fondasi yang lebih kuat untuk pertumbuhan jangka panjang (Ahlstrom, 2010).

Selain itu, industri minyak, gas, dan batu bara juga merupakan sumber utama penciptaan lapangan kerja. Pekerjaan di sektor ini sering kali menawarkan upah yang tinggi dan peluang karir yang menarik, baik bagi tenaga kerja lokal maupun internasional. Industri ini juga mendukung banyak sektor pendukung lainnya, seperti transportasi, konstruksi, dan layanan teknik, yang bersama-sama menciptakan efek pengganda dalam perekonomian. Peningkatan lapangan kerja ini membantu mengurangi tingkat pengangguran dan kemiskinan, serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara keseluruhan.

Perusahaan dengan keuntungan besar memiliki peluang yang lebih baik untuk melakukan Initial Public Offering (IPO) atau go publik karena berbagai alasan strategis dan finansial (Brau & Fawcett, 2006). Pertama-tama, keuntungan besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki model bisnis yang solid dan beroperasi dengan efisiensi tinggi. Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang sudah terbukti menguntungkan, karena ini mengurangi risiko investasi mereka dan meningkatkan potensi pengembalian. Dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan bisa menarik minat dari investor institusional maupun individu, yang mencari peluang untuk memperoleh dividen dan apresiasi nilai saham.

Selain itu, perusahaan yang menguntungkan memiliki lebih banyak sumber daya untuk memenuhi persyaratan dan biaya yang terkait dengan proses IPO. Proses ini melibatkan biaya hukum, akuntansi, dan pemasaran yang signifikan, serta biaya untuk mematuhi regulasi yang ketat dari otoritas pasar modal. Perusahaan yang sudah mapan dan menguntungkan lebih mampu mengalokasikan dana untuk menutup biaya tersebut, tanpa harus mengganggu operasional sehari-hari. Keuntungan besar juga memberikan perusahaan fleksibilitas finansial yang lebih besar setelah go publik. Dengan likuiditas yang diperoleh dari penjualan saham, perusahaan dapat memperluas operasinya, mengakuisisi perusahaan lain, atau mengembangkan produk dan layanan baru. Dana tambahan ini memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan daya saingnya di pasar global dan mempertahankan pertumbuhan jangka panjang (Moore & Manring, 2009). Dari perspektif manajemen, go publik memberikan keuntungan dalam bentuk reputasi dan kredibilitas yang meningkat. Perusahaan yang berhasil melakukan IPO sering kali dianggap lebih terpercaya dan stabil, baik oleh pelanggan, pemasok, maupun mitra bisnis. Ini

bisa membuka peluang untuk kerjasama strategis dan kontrak baru yang mungkin tidak tersedia bagi perusahaan swasta.

Tujuan pendirian perusahaan melibatkan berbagai aspek, salah satu yang utama adalah untuk menghasilkan keuntungan finansial bagi pemilik dan pemegang saham (Carroll & Shabana, 2010). Dengan memperoleh keuntungan, perusahaan dapat berkembang, berinvestasi lebih lanjut dalam operasionalnya, dan meningkatkan nilainya, sehingga menarik minat para investor. Konsep ini didukung oleh Melolo (2022), yang menyatakan bahwa salah satu tujuan mendirikan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik atau pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Sejalan dengan pandangan tersebut, Dwiwahyuni, dkk (2019) menekankan bahwa keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Dengan menghasilkan keuntungan yang konsisten, perusahaan dapat memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan dan stabilitas finansial, memungkinkan mereka untuk tetap kompetitif di pasar dan memberikan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Keuntungan ini tidak hanya penting untuk pertumbuhan internal, tetapi juga untuk menarik investasi eksternal yang dapat mendukung ekspansi dan inovasi perusahaan. Nilai sebuah perusahaan menjadi indikator penting ketika suatu perusahaan didirikan dan telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

Harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencerminkan bagaimana pasar menilai nilai perusahaan tersebut. Menurut Wiagustini dalam penelitian Mellolo (2022), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli saat perusahaan dijual. Nilai ini berkaitan langsung dengan kesejahteraan yang akan diterima oleh pemilik bisnis, dengan kata lain, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang diperoleh pemiliknya. Januardi (2019) juga menambahkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah beberapa tahun beroperasi. Kepercayaan ini biasanya diukur dari berbagai faktor, termasuk kinerja keuangan, tata kelola perusahaan, dan prospek masa depan.

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio keuangan yang penting untuk mengevaluasi valuasi perusahaan di pasar. Rasio ini membandingkan nilai pasar sebuah perusahaan dengan nilai buku bersihnya. Nilai pasar perusahaan dihitung dengan mengalikan harga saham saat ini dengan jumlah saham yang beredar, yang menggambarkan total kapitalisasi pasar perusahaan tersebut. Dalam konteks ini, PBV memberikan indikasi tentang bagaimana pasar menilai aset bersih perusahaan. Jika PBV lebih tinggi dari 1, itu menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai buku bersihnya, sering kali mencerminkan optimisme investor terhadap potensi pertumbuhan atau kinerja masa depan perusahaan. Sebaliknya, PBV yang lebih rendah dari 1 bisa menandakan bahwa

perusahaan mungkin undervalued atau bahwa ada masalah yang membuat investor berhati-hati. Penggunaan PBV sangat berguna bagi investor dan analisis keuangan dalam menilai apakah saham perusahaan dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah di pasar. Rasio ini memberikan wawasan tambahan ketika digunakan bersama dengan indikator keuangan lainnya seperti Price to Earnings (P/E) ratio atau Return on Equity (ROE). Dengan demikian, PBV menjadi alat yang efektif dalam pengambilan keputusan investasi, membantu investor memahami valuasi pasar relatif terhadap nilai buku bersih perusahaan.

Oleh karena itu, harga saham yang tinggi sering kali dianggap sebagai indikasi kepercayaan investor terhadap potensi pertumbuhan dan stabilitas perusahaan. Investor cenderung melihat harga saham sebagai cerminan dari berbagai indikator fundamental seperti laba, arus kas, dan manajemen yang efektif. Jika perusahaan mampu menunjukkan kinerja yang konsisten dan memberikan nilai tambah bagi pemegang sahamnya, ini akan meningkatkan harga sahamnya di pasar. Pada akhirnya, nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya menguntungkan pemilik dan pemegang saham tetapi juga dapat menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi, yang pada gilirannya dapat mendukung pertumbuhan perusahaan lebih lanjut. Meningkatnya nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, yang pada gilirannya mempengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Kinerja yang baik dapat dilihat dari berbagai indikator, seperti peningkatan pendapatan, efisiensi operasional, dan strategi bisnis yang efektif. Ketika investor melihat perusahaan memiliki prospek yang cerah, mereka cenderung lebih berminat untuk berinvestasi, yang akan mendorong harga saham naik lebih tinggi lagi. Selain itu, nilai perusahaan yang tinggi juga dapat memberikan keuntungan dalam hal daya saing di pasar, kemudahan akses ke modal, dan kemampuan untuk menarik talenta terbaik, yang semuanya akan berkontribusi pada pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di jangka panjang. Price to Book Value (PBV) atau nilai pasar terhadap nilai buku, adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai apakah saham sebuah perusahaan di BEI undervalued atau overvalued dengan membandingkan nilai pasar saham (Surjanto & Sugiharto, 2021). Stock Screener Column Explanation IDX mendefinisikan PBV, adalah Harga saham dibagi dengan laba per saham (EPS), di mana EPS dihitung dengan membagi laba periode berjalan selama 12 bulan terakhir yang didistribusikan kepada pemilik entitas dengan jumlah saham yang tercatat. Price to Book Value (PBV), atau rasio nilai pasar terhadap nilai buku, dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset Ratio (ROA).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk mengkaji hubungan antara variabel-variabel keuangan dan tata kelola perusahaan

dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel independen meliputi Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Assets (ROA), dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel mediasi. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Metode ini memungkinkan peneliti untuk menguji hipotesis yang diajukan dengan menggunakan data kuantitatif serta teknik statistik yang relevan.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Data penelitian diperoleh dari situs resmi BEI, www.idx.co.id. Objek penelitian melibatkan analisis Debt to Equity Ratio, Return on Assets, dan Good Corporate Governance yang diukur melalui proporsi komisaris independen. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman tentang bagaimana faktor-faktor keuangan dan tata kelola perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam konteks perusahaan energi di Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan software Eviews 12 dan model estimasi regresi sebagai berikut.

Model I $PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 GCG_{it} + \epsilon_{it}$

Model II $PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 GCG_{it} + \beta_4 (DER_{it} \times GCG_{it}) + \beta_5 (ROA_{it} \times GCG_{it}) + \epsilon_{it}$

Dimana:

- PBV_{it} adalah Price to Book Value untuk perusahaan i pada waktu t .
- DER_{it} adalah Debt to Equity Ratio untuk perusahaan i pada waktu t .
- ROA_{it} adalah Return on Assets untuk perusahaan i pada waktu t .
- GCG_{it} adalah variabel Corporate Governance untuk perusahaan i pada waktu t .
- $DER_{it} \times GCG_{it}$ adalah interaksi antara Debt to Equity Ratio dan Corporate Governance.
- $ROA_{it} \times GCG_{it}$ adalah interaksi antara Return on Assets dan Corporate Governance.
- ϵ_{it} adalah error term.

HASIL DAN PEMBAHASAN

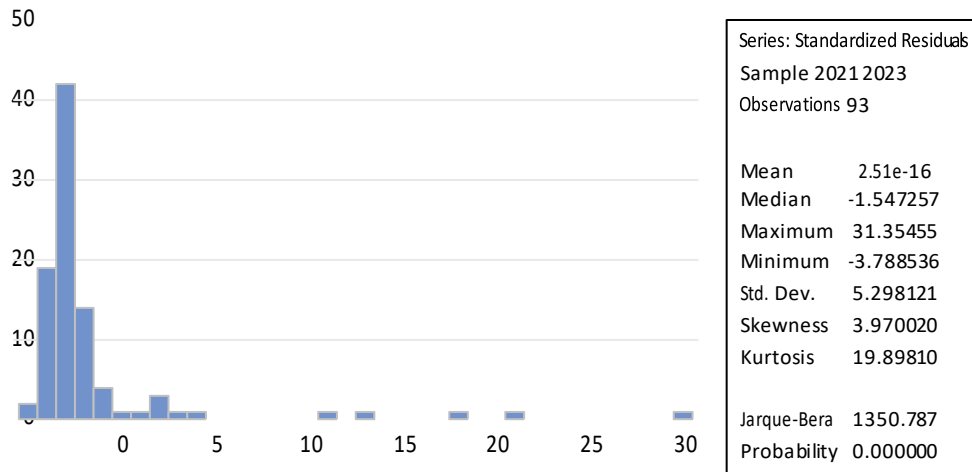
Untuk memahami hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi data panel, penting untuk memilih model panel yang tepat. Model ini dapat berupa model efek tetap (fixed effects) atau model efek acak (random effects), tergantung pada karakteristik data dan tujuan analisis. Pemilihan model yang tepat sangat penting karena akan mempengaruhi keakuratan hasil peramalan terhadap Price to Book Value (PBV). Model efek tetap lebih cocok ketika ada variabilitas antarindividu yang konstan sepanjang waktu, sementara model efek acak lebih tepat ketika perbedaan antarindividu dianggap sebagai bagian dari variabilitas acak. Validasi model dengan uji Hausman dapat membantu menentukan model terbaik untuk analisis tersebut.

A. Pemilihan model Panel

| Pengujian | Hasil | Keputusan Memilih |
|--------------|-------------|-------------------|
| Uji Chow | Prob > 0,05 | CEM |
| | Prob < 0,05 | FEM |
| Uji Hausman | Prob > 0,05 | REM |
| | Prob < 0,05 | FEM |
| Uji Lagrange | Prob > 0,05 | CEM |
| | Prob < 0,05 | REM |

Berdasarkan Hasil Estimasi, diperoleh nilai Uji Chow = 0,6980, Uji Hausmen = 0,6089 dan Uji Lagrange = 0,5307, sehingga dapat disimpulkan bahwa model Camond Efek Model (CEM) yang dipilih.

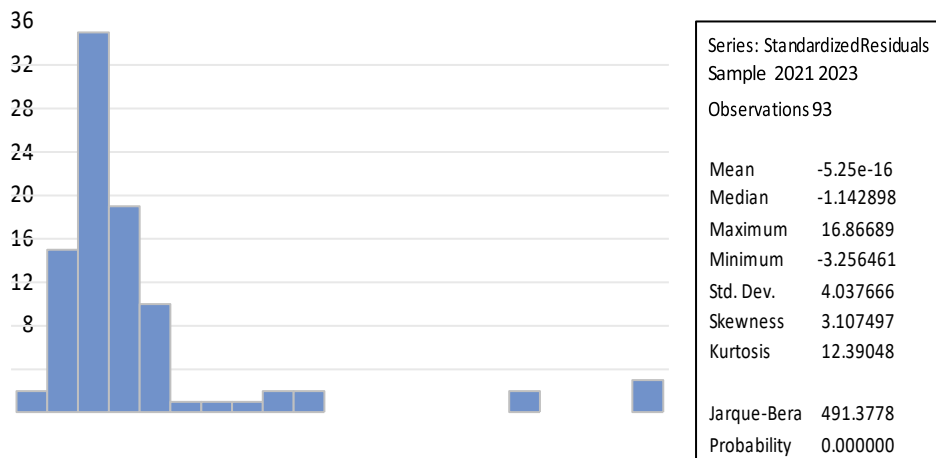
B. Uji Normalitas

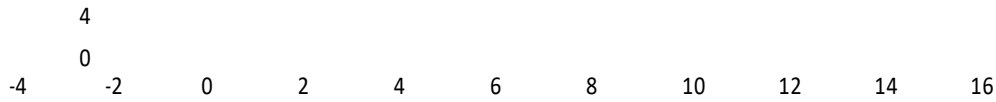


Hasil uji normalitas data model CEM menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal ditandai dengan nilai probabilitas jarque-Bera 0,0000 < probabilitas alpha 0,05 sehingga perlu dilakukan winzord data.

C. Winzord Data

Setelah dilakukan Winzord Data, diestimasi menggunakan model CEM dan mengecek distribusi data seperti pada gambar dibawah ini





Hasil winzord data masih menunjukkan bahwa data masih tidak berdistribusi normal sehingga pengujian lanjut yakni menggunakan regresi robust untuk menghilangkan outlier dengan hasil sebagai berikut:

Dependent Variable. : Y
 Method : Robust Least Squares
 Date : 07/24/24
 Time : 22:53
 Sample : 2021 2023
 Included observations : 93
 Method : M-estimation
 M settings : weight=Bisquare, tuning=4.685, scale=MAD (median centered)

D. Huber Type I Standard Errors & Covariance

| Variable | Coefficient | Std. Error | z-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|------------------------|-------------|--------|
| C | 0.707001 | .320090 | 2.208759 | 0.0272 |
| X1 | 0.192867 | .141849 | 1.359664 | 0.1739 |
| X2 | 0.044239 | .005449 | 8.118987 | 0.0000 |
| M | -0.390471 | .611897 | -0.638132 | 0.5234 |
| Robust Statistics | | | | |
| R-squared | 0.200968 | Adjusted R-squared | 0.174035 | |
| Rw-squared | 0.506790 | Adjust Rw-squared | 0.506790 | |
| Akaike criterion info | 168.9972 | Schwarz criterion | 181.6984 | |
| Deviance | 75.09610 | Scale | 0.677578 | |
| Rn-squared statistic | 74.61009 | Prob(Rn-squared stat.) | 0.000000 | |
| Non-robust Statistics | | | | |
| Mean dependent var | 2.808495 | S.D. dependent var | 4.216297 | |
| S.E. of regression | 4.405268 | Sum squared resid | 1727.168 | |

Hasil regresi Robust menunjukkan bahawa variabel X2 (ROA) signifikan mempengaruhi Price to Book Value dapat dilihat dari nilai probabilita X2 hitung kurang dari probabilitas alpha sedangkan variabel X1 (DER) maupun (GCG) pada model 1, tidak signifikan terhadap Price to Book Value. Sedangkan apakah variabel moderasi (M) berpengaruh terhadap Price to Book Value (Y) atau tidak pada model persamaan II dapat dilihat pada

Untuk melihat apakah variabel moderasi (Z) berpengaruh terhadap Price to Book Value (Y) atau tidak dapat dilihat pada hasil estimasi berikut:

Dependent Variable : Y
 Method : Panel Least Squares
 Date : 07/24/24
 Time : 22:57
 Sample : 2021 2023
 Periods included : 3
 Cross-sections included : 31
 Total panel (balanced) observations : 93

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------------------|-------------|--------------------|-------------|-----------|
| C | -1.840137 | 4.570793 | -0.402586 | 0.6882 |
| X1 | 3.698872 | 3.008529 | 1.229462 | 0.2222 |
| X2 | -0.070173 | 0.144150 | -0.486808 | 0.6276 |
| M | 5.876910 | 10.24152 | 0.573832 | 0.5676 |
| X1M | -6.284124 | 6.459921 | -0.972786 | 0.3334 |
| X2M | 0.384503 | 0.336475 | 1.142741 | 0.2563 |
| Root MSE | 3.907342 | R-squared | | 0.131848 |
| Mean dependent var | 2.808495 | Adjusted R-squared | | 0.081954 |
| S.D. dependent var | 4.216297 | S.E. of regression | | 4.039832 |
| criterion | 5.692624 | Sum squared resid | | 1419.861 |
| Schwarz criterion | 5.856018 | Log likelihood | | -258.7070 |
| Hannan-Quinn criter. | 5.758598 | F-statistic | | 2.642572 |
| Durbin-Watson stat | 0.451248 | Prob(F-statistic) | | 0.028441 |

Interaksi antara variabel X1 (DER) dengan Moderasi memiliki nilai probabilitas 0.3334 lebih besar dari alpha 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel variabel moderasi tidak mampu untuk memoderasi pengaruh variabel X1 secara signifikan terhadap Price to Book Value (Y).

Interaksi antara variabel X2 (ROA) dengan Moderasi memiliki nilai probabilitas 0.2563 lebih besar dari alpha 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel variabel moderasi tidak mampu untuk memoderasi pengaruh variabel X2 secara signifikan terhadap Price to Book Value (Y).

Teori keuangan mengakui bahwa leverage dapat memiliki pengaruh yang ambigu terhadap nilai perusahaan. Modigliani dan Miller (1958) dalam teori mereka menunjukkan bahwa dalam kondisi pasar yang sempurna dan tanpa adanya pajak, struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, dalam dunia nyata, pasar tidak selalu sempurna dan terdapat banyak faktor

yang dapat mempengaruhi bagaimana leverage berdampak pada nilai perusahaan. Misalnya, Ketika perusahaan menggunakan utang untuk membiayai operasinya, mereka mungkin dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak dari bunga utang. Namun, peningkatan leverage juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya finansial lainnya, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan tidak selalu linier dan dapat bervariasi tergantung pada banyak faktor kontekstual.

Dalam praktiknya, efek leverage terhadap nilai perusahaan sangat kontekstual dan tergantung pada faktor-faktor lain seperti risiko bisnis, kondisi pasar, dan struktur biaya perusahaan. Perusahaan dengan pendapatan yang stabil dan dapat diprediksi mungkin lebih mampu menanggung beban utang yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pendapatan yang lebih volatile. Selain itu, kondisi pasar seperti tingkat suku bunga dan ketersediaan kredit juga dapat mempengaruhi keputusan perusahaan mengenai struktur modal mereka. Di pasar dengan suku bunga yang rendah, perusahaan mungkin lebih cenderung mengambil utang karena biaya pinjaman yang lebih murah. Sebaliknya, di pasar dengan suku bunga yang tinggi, perusahaan mungkin lebih berhati-hati dalam meningkatkan leverage. Oleh karena itu, analisis dampak leverage terhadap nilai perusahaan memerlukan pendekatan yang lebih komprehensif, mempertimbangkan berbagai faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi hasil akhirnya. GCG adalah konsep yang kompleks dan multidimensional. Meskipun GCG yang baik dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor, efek moderasinya terhadap hubungan spesifik antara DER dan PBV mungkin tidak langsung (Chouaibi et al., 2022). GCG dapat mempengaruhi berbagai aspek lain dari perusahaan yang tidak tercakup dalam model ini, seperti manajemen risiko, keputusan investasi, dan kebijakan dividen.

SIMPULAN

Debt to Equity Ratio (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), baik secara langsung maupun melalui moderasi Good Corporate Governance (GCG). Hal ini menunjukkan bahwa meskipun DER merupakan indikator penting dalam analisis keuangan, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak selalu langsung terlihat dalam PBV. Selain itu, meskipun GCG penting untuk meningkatkan kepercayaan investor dan transparansi, perannya sebagai moderator dalam hubungan antara DER dan PBV mungkin tidak cukup kuat atau signifikan dalam konteks penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain yang lebih dominan mungkin mempengaruhi nilai pasar perusahaan, dan penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi hubungan ini secara lebih mendalam.

Selain itu, implementasi Good Corporate Governance yang tidak konsisten

atau ketidakmampuan GCG untuk memodifikasi dampak Return on Assets (ROA) terhadap nilai buku perusahaan secara substansial juga menjadi perhatian. GCG seharusnya berperan dalam memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dengan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor. Namun, dalam penelitian ini, peran GCG sebagai mediator mungkin tidak memadai untuk mengubah pengaruh ROA terhadap PBV secara signifikan. Hal ini bisa disebabkan oleh berbagai faktor, termasuk implementasi GCG yang tidak optimal atau tantangan dalam menjaga konsistensi praktik tata kelola perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menyoroti pentingnya mengevaluasi kembali peran Good Corporate Governance dalam konteks hubungan antara indikator keuangan dan nilai perusahaan. Meskipun GCG memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan kepercayaan investor, perannya dalam memediasi hubungan antara DER dan PBV serta ROA dan PBV mungkin memerlukan pendekatan yang lebih komprehensif dan terintegrasi. Penelitian lanjutan diperlukan untuk menggali lebih dalam faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas GCG dan bagaimana praktik tata kelola perusahaan dapat dioptimalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aduroh, M. S., & Paramu, H. (2021). Determinants of Firm Value and the Role of Good Corporate Governance As a Moderating Variable: Empirical Evidence From Indonesian Public Companies. *International Journal Of All Research Writings*, 3(11), 1–10.
- Ahlstrom, D. (2010). Innovation and growth: How business contributes to society. *Academy of Management Perspectives*, 24(3), 11–24.
- Bărbuță-Mișu, N., & Madaleno, M. (2020). Assessment of bankruptcy risk of large companies: European countries evolution analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(3), 58.
- Bilal, E., Bellefqih, H., Bourgier, V., Mazouz, H., Dumitraș, D.-G., Bard, F., Laborde, M., Caspar, J. P., Guilhot, B., & Iatan, E.-L. (2023). Phosphogypsum circular economy considerations: A critical review from more than 65 storage sites worldwide. *Journal of Cleaner Production*, 414, 137561.
- Brau, J. C., & Fawcett, S. E. (2006). Initial public offerings: An analysis of theory and practice. *The Journal of Finance*, 61(1), 399–436.
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: A review of concepts, research and practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85–105.
- Chandra, T., & Panjaitan, H. P. (2021). THE EFFECT OF COMPANY SIZE AND DER ON ROA AND COMPANY VALUE IN THE FOOD AND BEVERAGE SUB SECTOR ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX). *Journal of*

- Applied Business and Technology, 2(2), 134–141.
- Chouaibi, J., Belhouchet, S., Almallah, R., & Chouaibi, Y. (2022). Do board directors and good corporate governance improve integrated reporting quality? The moderating effect of CSR: an empirical analysis. *EuroMed Journal of Business*, 17(4), 593–618.
- Cordes, E. E., Jones, D. O. B., Schlacher, T. A., Amon, D. J., Bernardino, A. F., Brooke, S., Carney, R., DeLeo, D. M., Dunlop, K. M., & Escobar-Briones, E. G. (2016). Environmental impacts of the deep-water oil and gas industry: a review to guide management strategies. *Frontiers in Environmental Science*, 4, 58.
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The effect of return on asset, debt to equity ratio and company size on company value in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*, 681–693.
- Lockie, S., Franettovich, M., Petkova-Timmer, V., Rolfe, J., & Ivanova, G. (2009). Coal mining and the resource community cycle: A longitudinal assessment of the social impacts of the Coppabella coal mine. *Environmental Impact Assessment Review*, 29(5), 330–339.
- Lynn, T. A., & Oye, M. (2014). Natural Resources and Subnational Governments in Myanmar: Key considerations for wealth sharing. *Subnational Governance in Myanmar Discussion Paper Series*, 4.
- Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend policy, growth, and the valuation of shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411–433.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261–297.
- Moore, S. B., & Manring, S. L. (2009). Strategy development in small and medium sized enterprises for sustainability and increased value creation. *Journal of Cleaner Production*, 17(2), 276–282.
- Surjanto, D., & Sugiharto, T. (2021). LQ45 stock price valuation analysis using price to book value (PBV) and price earning ratio (PER) variables from 2016-2020. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 205–211.