

ANALISIS FAKTOR INTERNAL PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI
SEKTOR ENERGI

Nurhidayati Dwiningsih^{1*}, Dea Adinda Syahwa Avrilla²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis dan Humaniora, Universitas Trilogi, Jakarta,
Indonesia

Email: nurhidayati@trilogi.ac.id^{1*}, avrillasyahwa@gmail.com²

ABSTRAK

Adanya fenomena pada tahun 2022 di sektor energi bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) mengalami penurunan pada saat harga saham mengalami peningkatan signifikan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Aset Turnover* (TATO) terhadap *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2024. Sampel dipilih berdasarkan kriteria bahwa perusahaan terdaftar di BEI selama periode penelitian dan melaporkan laporan keuangan dan mempublikasikan laporan berkelanjutan. Berdasarkan hasil uji-t menunjukkan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan tiga variabel lainnya (CSR, ROE, TATO) secara parsial tidak berpengaruh terhadap PBV. Disarankan kepada para investor untuk memperhatikan struktur modal perusahaan emiten yaitu DER yang menunjukkan penggunaan hutang yang proporsional dan dikelola dengan efektif dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), *Return On Equity* (ROE), *Total Aset Turnover* (TATO)

ABSTRACT

A phenomenon in 2022 in the energy sector indicated that company value, as measured by Price Book Value (PBV), decreased while stock prices experienced significant increases. This study aims to determine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) on Price Book Value (PBV) in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2024 period. The sample was selected based on the criteria that the companies were listed on the IDX during the study period and reported financial statements and published sustainability reports. The t-test results indicate that DER partially has a positive and significant effect on PBV, while the other three variables (CSR, ROE, and TATO) have no partial effect on PBV. Investors are advised to pay attention to the capital structure of listed companies, specifically DER, which indicates proportional and effectively managed debt usage, which can increase market confidence in the company's performance.

Keywords: Corporate Social Responsibility (CSR), Debt to Equity Ratio (DER), Price Book Value (PBV), Return on Equity (ROE), Total Asset Turnover (TATO).

Histori artikel:

Diunggah: 29-06-2026

Direview: 29-06-2026

Diterima: 02-07-2026

Dipublikasikan: 06-07-2026

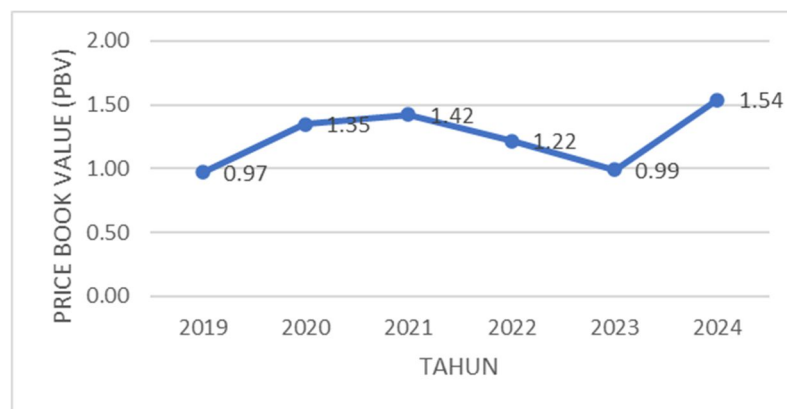


* Penulis korespondensi ✉

PENDAHULUAN

Sektor energi memiliki peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor energi memberikan kontribusi besar terhadap pembangunan ekonomi karena menghasilkan devisa negara melalui kegiatan ekspornya (Sinaga, 2024). Energi merupakan salah satu instrumen utama dalam menarik investasi untuk mendukung pertumbuhan ekonomi tersebut. Suatu negara tidak akan mampu mengalami perkembangan ekonomi yang signifikan tanpa adanya dukungan energi yang kuat. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan sektor energi telah menjadi komponen integral dalam pasar modal, menawarkan peluang investasi yang signifikan bagi para investor (Safitri & Damayanti, 2023).

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan indikator Price Book Value (PBV), yaitu rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar memiliki kepercayaan tinggi terhadap perusahaan, sementara PBV yang rendah dapat menandakan menurunnya kepercayaan pasar terhadap potensi dan stabilitas perusahaan di masa depan. BEI turut mencatat fluktuasi nilai perusahaan yang diberikan oleh perusahaan sektor energi yang tercatat dalam gambar di bawah ini:



Gambar 1 Perkembangan PBV Sektor Energi Periode 2019 – 2024

Sumber : www.idx.co.id (Data diolah, 2025)

Berdasarkan Gambar 1 terlihat bahwa Price Book Value (PBV) perusahaan sektor energi mengalami fluktuasi selama periode 2019 hingga 2024. Hal ini menunjukkan bahwa, ketika nilai perusahaan diukur melalui Price Book Value (PBV) ditemukan adanya ketidaksesuaian antara harga saham dan nilai perusahaan. Fenomena yang terjadi pada tahun 2022 di sektor energi, di mana harga saham mengalami peningkatan signifikan, namun nilai perusahaan yang diukur menggunakan indikator Price Book Value (PBV) justru mengalami penurunan.

Secara teoritis, peningkatan harga saham seharusnya diiringi dengan kenaikan PBV. Namun tahun 2022 menjadi periode yang cukup menantang dan dinamis bagi perusahaan energi, seiring dengan munculnya berbagai tekanan eksternal seperti pembatasan ekspor batu bara dalam negeri, konflik geopolitik Rusia dan Ukraina, komitmen global terhadap transisi energi hijau dan Net Zero Emission. Hal ini menyebabkan sentimen pasar terhadap ketidakpastian eksternal memengaruhi penilaian investor terhadap prospek jangka panjang sektor ini.

Dengan demikian, ketidaksesuaian antara harga saham dan nilai perusahaan menunjukkan pentingnya melakukan analisis terhadap laporan keuangan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti tertarik untuk menganalisis lebih lanjut terkait pengaruh faktor internal perusahaan sektor

energi terhadap nilai perusahaan. Hal ini penting mengingat sektor energi merupakan salah satu pendorong utama pembangunan ekonomi nasional.

Dalam menilai harga saham dan nilai suatu perusahaan, pemegang saham maupun calon investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor fundamental yang tercermin melalui data keuangan perusahaan. Informasi fundamental ini umumnya disajikan dalam laporan keuangan yang wajib dipublikasikan secara transparan dan berkala oleh perusahaan yang telah go public. Pada laporan keuangan tersebut memungkinkan investor untuk melakukan penilaian secara objektif terhadap kondisi serta prospek jangka panjang perusahaan.

Analisis terhadap laporan keuangan menjadi salah satu metode yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan data dari laporan laba rugi dan neraca, serta diolah menggunakan analisis rasio keuangan. Menurut Syamsuddin (2007: 37), analisis rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini maupun di masa mendatang. Rasio keuangan ini berperan penting dalam mengevaluasi profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi operasional perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, terdapat berbagai hasil penelitian yang menunjukkan perbedaan mengenai pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan adanya fenomena tersebut, maka perlu dilakukan analisis lebih lanjut untuk mengidentifikasi sejauh mana corporate social responsibility (CSR) dan rasio keuangan yang terdiri dari rasio profitabilitas, rasio leverage, dan rasio aktivitas dapat memengaruhi nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price Book Value (PBV).

Alasan pemilihan sektor energi dalam penelitian ini adalah karena sektor energi memiliki peran strategis sebagai penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi. Sektor energi tidak hanya menyediakan pasokan energi yang dibutuhkan oleh berbagai sektor industri, tetapi menjadi sumber utama pendapatan negara melalui kegiatan ekspor dan devisa negara. Kondisi IHSG tidak selalu mencerminkan kinerja saham individual, khususnya di sektor-sektor tertentu seperti sektor energi.

Penerapan CSR diyakini mampu memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, karena investor cenderung tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan komitmen aktif terhadap kegiatan sosial dan lingkungan. Hal ini sejalan dengan penelitian Aristawidya et al. (2020), yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Wulandari, R., et al. (2020) dan Wiranata, L. E. S., et al. (2023), menunjukkan bahwa CSR terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian Shiyammurti dan Ningsih (2024), menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian dari Anggraini dan Yudiantoro (2023), Return On Equity (ROE) mendapat perolehan negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Soedaryono (2023), serta Nadhilah et al. (2022), menunjukkan bahwa rasio leverage yang diprosikan melalui Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Iskandar et al. (2020), dan Sandy dan Arieftiara (2024), yang menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan DER tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Syafira dan Asyari (2024), menemukan bahwa TATO memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Arrazi et al. (2021), menunjukkan bahwa TATO memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Simangunsong dan Bertuah (2023), menyimpulkan bahwa TATO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (Signaling Theory) pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973 menjelaskan bahwa pihak pengirim atau pemilik informasi memberi suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham & Houston (2019: 499) teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang dapat memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Gitman dan Zutter (2015: 131), nilai perusahaan digunakan untuk menghubungkan nilai pasar perusahaan, yang diukur dengan harga saham saat ini dengan nilai akuntansi tertentu. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan dalam hal risiko maupun pengembalian (return). Rasio ini mencerminkan penilaian para pemegang saham biasa terhadap seluruh aspek kinerja perusahaan di masa lalu dan perkiraan kinerja di masa depan. Menurut Gitman & Zutter (2015: 132), nilai perusahaan berdasarkan Price Book Value memberikan penilaian mengenai bagaimana investor melihat kinerja perusahaan. Rasio ini menghubungkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku. Semakin tinggi PBV, maka semakin positif persepsi investor terhadap kinerja dan potensi masa depan perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) mendefinisikan bahwa Corporate Social Responsibility adalah komitmen bisnis untuk berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan, bekerja dengan karyawan, keluarga mereka, masyarakat setempat, dan masyarakat pada umumnya untuk meningkatkan kualitas hidup mereka. Standar pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) yang berkembang di Indonesia mengacu pada GRI Standards 2021 yang ditetapkan oleh Global Sustainability Standards Boards (GSSB). Tujuan utama dari pelaporan keberlanjutan melalui GRI adalah untuk memastikan kontribusi perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan.

Skala pengukuran yang digunakan adalah dengan memberi nilai 1 pada perusahaan yang mengungkapkan item CSR dan memberi nilai 0 pada perusahaan yang tidak mengungkapkan item CSR.

Profitabilitas

Menurut Gitman dan Zutter (2015: 128), profitabilitas mengevaluasi dalam menilai laba perusahaan berdasarkan tingkat penjualan, jumlah aset, atau pemilik investasi. Tanpa laba, perusahaan tidak akan mampu menarik modal dari pihak luar. Oleh karena itu, pemilik perusahaan, kreditur, dan manajemen sangat memperhatikan peningkatan laba, karena pasar memberikan penilaian tinggi terhadap kinerja laba perusahaan. Dalam penelitian ini

Profitabilitas diukur dengan Return On Equity (ROE) yang merupakan rasio untuk mengukur pengembalian yang diperoleh dari investasi pemegang saham biasa di perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015 : 130).

Leverage

Menurut Gitman dan Zutter (2015: 560), Leverage mengacu pada dampak yang ditimbulkan oleh biaya tetap terhadap laba yang diperoleh pemegang saham. Dalam penelitian ini Leverage diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yaitu mengukur proporsi antara total kewajiban (utang) dengan ekuitas pemegang saham yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Gitman dan Zutter, 2015: 126),

Rasio Aktivitas

Menurut Gitman dan Zutter (2015: 121), Rasio aktivitas mengukur mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset untuk menghasilkan pendapatan. Dalam penelitian ini Aktifitas diukur dengan Total Asset Turnover (TATO) yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan dari hasil penjualan (Gitman dan Zutter, 2015: 123). Semakin tinggi rasio ini, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

Pengembangan Hipotesis

Menurut Brigham dan Houston (2019: 122), nilai perusahaan berdasarkan Price Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar dalam menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Jika rasio likuiditas, aktivitas, manajemen utang, dan profitabilitas menunjukkan hasil yang baik, dan investor akan berlanjut, maka rasio nilai pasar akan tinggi, yang berarti harga saham juga akan tinggi, dan manajemen dinilai telah menjalankan tugasnya dengan baik (Brigham & Houston, 2019: 121). Jadi nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas, Leverage, dan Rasio Aktivitas.

H₁: Corporate Social Responsibility, Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), dan Aktivitas (TATO) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

CSR yang diungkapkan secara konsisten dan sesuai standar menjadi sinyal positif bahwa perusahaan bertanggung jawab, dikelola dengan baik, dan memiliki prospek jangka panjang dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap Price Book Value (PBV) karena meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Aristawidya et al. (2020) yang mengungkapkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

ROE yang tinggi dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Investor merespon positif sinyal ini dengan meningkatkan permintaan saham, yang dapat meningkatkan PBV sebagai indikator nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian oleh Shiyammurti dan Ningsih (2024), yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

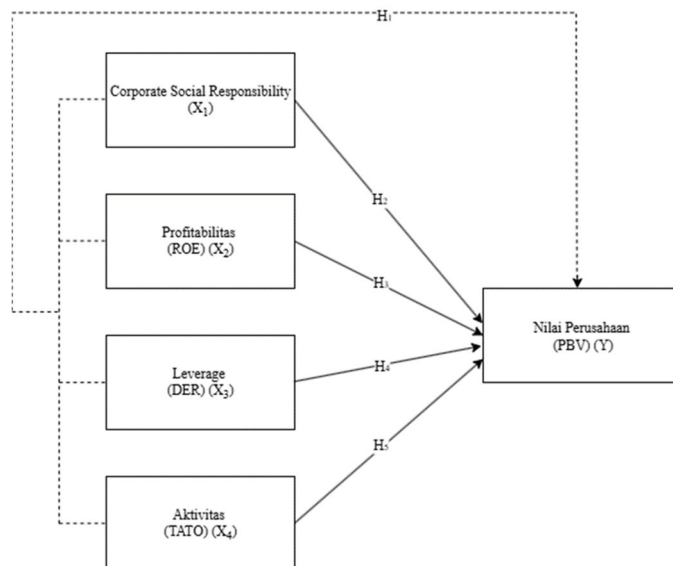
H₃: Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, Leverage diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Menurut Gitman dan Zutter (2015: 126), Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur proporsi antara total kewajiban (utang) dengan ekuitas pemegang saham yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan perusahaan pada pendanaan dari pihak luar yang dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi juga dapat meningkatkan profitabilitas jika perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik. Dalam penelitian Dewi, R., & Soedaryono, B., (2023) disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan Tingkat leverage yang optimal dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba untuk memenuhi kewajiban utangnya. Namun, leverage yang terlalu tinggi dapat membebani perusahaan dengan biaya bunga yang besar, sehingga menekan laba dan menurunkan PBV.

H₄: Leverage (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Gitman dan Zutter (2015: 123), TATO menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi TATO, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan pendapatan, yang akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arrazi, M. F., Kusmana, A., & Permadhy, Y. T. (2021) serta Syafira, O., & Asyari (2024) yang menyimpulkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan dengan TATO tinggi mengirimkan sinyal positif bahwa aset yang dimiliki digunakan secara optimal untuk menciptakan pendapatan yang digunakan untuk menghasilkan penjualan. Investor menilai sebagai indikator efisiensi yang mendorong penilaian pasar terhadap perusahaan menjadi lebih tinggi berdampak pada PBV yang meningkat.

H₅: Rasio Aktivitas (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Gambar 2. Kerangka Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder untuk kemudian dianalisis sesuai dengan kebutuhan penelitian. Data sekunder dalam penelitian ini berbentuk data panel, yang merupakan penggabungan antara data *time series* dan data *cross section*. Sumber data

diperoleh dari annual report yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta sustainability report yang diterbitkan melalui situs resmi masing-masing perusahaan.

Dari 67 populasi, diperoleh 14 perusahaan sebagai sampel. Teknik analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak statistik yaitu EViews 12. Tahapan analisis meliputi: Analisis statistik deskriptif, yang digunakan untuk mengetahui variasi data yang terdiri dari mean, standar deviasi, maximum, dan minimum.

DEFINISI VARIABEL OPERASIONAL

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (Saprudin et al, 2020). Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Y) yang dirumuskan sebagai Price to Book Value (PBV) = (Harga Per Lembar Saham)/(Nilai Buku Per Lembar Saham). Sementara itu pada variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel dependen (Saprudin et al, 2020).

Tabel 1. Rumus Variabel Operasional

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Per\ Lembar\ Saham}$$

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_{ij}}$$

$$Return\ On\ Equity\ (ROE) = \frac{Earning\ available\ for\ common\ stock\ holders}{Common\ stock\ equity}$$

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Liabilities}{Common\ Stock\ Equity}$$

$$Total\ Asset\ Turnover\ (TATO) = \frac{Sales}{Total\ Assets}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI 2019-2024

	CSR (X ₁)	ROE (X ₂)	DER (X ₃)	TATO (X ₄)	PBV (Y)
<i>Mean</i>	0,5448	0,1353	1,0633	0,7461	1,1055
<i>Maximum</i>	1,0000	0,6150	4,1140	1,7490	3,3137
<i>Minimum</i>	0,0430	-0,2330	0,0500	0,0060	0,1780
<i>Standard. Deviation</i>	0,3005	0,1512	0,8653	0,4201	0,7060
<i>Observation</i>	84	84	84	84	84

Berdasarkan tabel tersebut, Price Book Value (PBV) tertinggi 3,31 kali. Nilai PBV terendah 0,18 kali. Nilai rata-rata PBV sebesar 1,11 kali dengan standar deviasi sebesar 0,71 kali. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dibandingkan standar deviasinya,

sehingga variasi data tidak terlalu besar. Artinya, sebagian besar perusahaan memiliki nilai PBV yang relatif mendekati rata-rata. Namun, tetap terdapat perbedaan antar perusahaan, di mana ada yang memiliki PBV cukup tinggi sehingga mencerminkan penilaian pasar yang positif dan ada yang memiliki PBV rendah.

Corporate Social Responsibility (CSR) tertinggi 1,00 atau 100%, terendah 0,043 atau 4,3%. CSR yang diukur menggunakan GRI Standards 2021 menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,544833 atau 54% dengan standar deviasi sebesar 0,300493 atau 30%. Nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan standar deviasi menunjukkan bahwa variasi data tidak terlalu tinggi. Artinya, sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki tingkat pengungkapan CSR yang relatif seimbang dan mendekati nilai rata-rata. Meskipun demikian, tetap terdapat perusahaan yang mengungkapkan CSR lebih tinggi maupun lebih rendah dari rata-rata, namun perbedaannya tidak terlalu jauh sehingga distribusi data dapat dikatakan cukup baik.

Return On Equity (ROE) tertinggi 62%, terendah -23,30%. ROE memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 13,53% dengan standar deviasi sebesar 15,12%. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan rata-ratanya artinya data bervariasi, ada perusahaan yang memperoleh ROE sangat tinggi dan ada perusahaan yang ROE nya sangat rendah bahkan negatif.

Debt to Equity Ratio (DER) tertinggi 4,11 atau 411%, terendah 0,05 atau 5%. DER menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 1,06 atau 106% dengan standar deviasi sebesar 0,86 atau 86%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga variasi data tidak terlalu besar. Artinya, sebagian besar perusahaan memiliki DER yang mendekati rata-rata meskipun masih ada perbedaan antar perusahaan.

Total Asset Turnover (TATO) tertinggi 1,75 kali, terendah 0,006 kali. Rasio Aktivitas dengan alat ukur TATO menunjukkan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,7461 dengan standar deviasi sebesar 0,4201. Nilai rata-rata yang lebih besar dibandingkan standar deviasi menunjukkan bahwa variasi data tidak terlalu besar. Artinya, sebagian besar perusahaan memiliki tingkat efektivitas penggunaan aset yang relatif mendekati rata-rata, meskipun masih terdapat perbedaan antar perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

PEMILIHAN MODEL REGRESI DATA PANEL

Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.161236	(13,66)	0.0000
Cross-section Chi-square	73.907695	13	0.0000

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai Probabilitas pada Cross-section Chi-square 0,0000 yang artinya $\leq 0,05$. Maka H_0 ditolak, dan model regresi yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM) dan dapat melanjutkan untuk Uji Hausman.

Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.678341	4	0.0304

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai Probabilitas pada Cross-section random 0,0316 yang artinya $\leq 0,05$. Maka H_0 ditolak, dan model regresi yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM).

Berdasarkan uji chow dan uji hausman, model yang terpilih adalah fixed effect model (FEM), sehingga model yang digunakan adalah fixed effect model (FEM). Oleh karena itu, uji Lagrange Multiplier (LM) tidak diperlukan.

UJI ASUMSI KLASIK

Uji asumsi klasik dalam analisis regresi bertujuan untuk memvalidasi kecocokan model regresi yang digunakan dengan mengidentifikasi dan menangani masalah yang mungkin muncul. Pada penelitian ini, model yang akan diuji untuk uji asumsi klasik adalah model Fixed Effect, yaitu model yang telah teridentifikasi sebagai model terbaik berdasarkan hasil uji pemilihan model sebelumnya.

Uji Multikolinearitas

Salah satu metode yang umum digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai $VIF < 10$, artinya tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel. Begitupun sebaliknya, Jika nilai $VIF \geq 10$ artinya terdapat masalah multikolinearitas antar variabel.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.042776	7.433788	NA
X1_CSR	0.075091	5.038026	1.164311
X2_ROE	0.334709	2.379426	1.314278
X3_DER	0.007907	2.570398	1.016707
X4_TATO	0.041316	5.249048	1.252049

Berdasarkan Tabel 5 seluruh variabel independen memiliki nilai $VIF < 10$. Dengan demikian, H_0 diterima yang berarti tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel. Kesimpulannya, variabel bebas pada penelitian ini tidak menunjukkan hubungan linear yang sempurna atau mendekati antara satu sama lain dalam estimasi model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.051325	0.156897	0.327122	0.7446
X1_CSR	0.050760	0.117221	0.433028	0.6664
X2_ROE	-0.358764	0.302360	-1.186545	0.2397
X3_DER	0.063885	0.063858	1.000421	0.3208
X4_TATO	0.264798	0.216288	1.224284	0.2252

Berdasarkan Tabel 6 dapat disimpulkan bahwa variabel independen mendapatkan nilai Probabilitas > 0,05, yang artinya H_0 diterima, maka Model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

UJI HIPOTESIS

Tabel 7. Uji R2

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.617136	Mean dependent var	1.105548
Adjusted R-squared	0.518519	S.D. dependent var	0.706040
S.E. of regression	0.489912	Akaike info criterion	1.598229
Sum squared resid	15.84093	Schwarz criterion	2.119118
Log likelihood	-49.12561	Hannan-Quinn criter.	1.807622
F-statistic	6.257938	Durbin-Watson stat	1.227684
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan Tabel 7 hasil adjusted R^2 adalah 0,518519 atau 52%. Sehingga dapat diartikan bahwa 52% variabel Price Book Value dapat dijelaskan oleh variabel CSR, ROE, DER, dan TATO, sedangkan sisanya sebesar 48% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 7 dapat dilihat bahwa p-value (F-statistic) adalah $0,000000 \leq 0,05$ maka H_1 diterima, yang artinya bahwa variabel CSR, ROE, DER, dan TATO secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Uji Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan yang ada antara variabel bebas dengan variabel terikat. Pada penelitian ini menggunakan model regresi data panel dengan model yang terpilih pada uji pemilihan model yaitu Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 8. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.516289	0.295557	1.746831	0.0853
X1_CSR	0.038147	0.214956	0.177462	0.8597
X2_ROE	0.551426	0.550278	1.002087	0.3200
X3_DER	0.248854	0.118472	2.100529	0.0395
X4_TATO	0.307249	0.383021	0.802172	0.4253

Dari tabel 8, Persamaan regresi menurut Fixed Effect Model adalah sebagai berikut :

$$PBV = 0,5162 + 0,0381 \text{ CSR} + 0,5514 \text{ ROE} + 0,2488 \text{ DER} + 0,3072 \text{ TATO}$$

*) = Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Interpretasi dari persamaan FEM adalah: Jika semua variabel bebas (CSR, ROE, DER, dan TATO) bernilai nol, maka nilai PBV yang diprediksi oleh model adalah 0,5162. Artinya, tanpa kontribusi dari CSR, ROE, DER, dan TATO, perusahaan akan memiliki PBV sebesar 0,5162 kali nilai bukunya. Nilai koefisien CSR sebesar 0,0381, jika nilai variabel lain konstan dan CSR mengalami perubahan 1% maka PBV akan mengalami perubahan sebesar 0,04%. Nilai koefisien ROE sebesar 0,5514, jika nilai variabel lain konstan dan ROE perubahan 1% maka PBV akan mengalami perubahan 0,55%. Nilai koefisien DER sebesar 0,2488, jika nilai variabel lain konstan dan DER mengalami perubahan 1% maka PBV akan mengalami perubahan 0,25%. Nilai koefisien TATO sebesar 0,3072, jika nilai variabel lain konstan dan TATO mengalami perubahan 1% maka PBV akan mengalami perubahan sebesar 0,31.

Uji Parsial (Uji-t)

Berdasarkan Tabel 8 dapat dilihat bahwa hasil uji CSR menunjukkan probabilitas sebesar 0,8597 atau $> 0,05$, maka H_2 ditolak artinya secara parsial variabel CSR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y). Pada perusahaan sektor energi yang diteliti, tingkat keterlibatan CSR tidak secara langsung mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan melalui pengungkapan CSR belum sepenuhnya diterima atau direspon oleh investor sebagai informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam hal ini, sinyal CSR dianggap kurang kuat atau tidak cukup informatif untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Meskipun secara teori, CSR merupakan sinyal positif namun dalam praktiknya tidak semua sinyal dapat direspons positif oleh investor, terutama jika tidak diikuti dengan kinerja keuangan yang mendukung. Di sektor energi, investor mungkin lebih fokus pada efisiensi operasional, profitabilitas, dan struktur modalnya daripada aspek sosial dan lingkungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Wulandari et al. (2020), dan Wiranata et al. (2023), yang juga menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Aristawidya et al. (2020) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji Profitabilitas (ROE) menunjukkan probabilitas sebesar 0,3200 atau $> 0,05$, maka H_3 ditolak artinya secara parsial variabel Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y). Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, memperoleh bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa

investor pada perusahaan sektor energi belum menjadikan ROE sebagai indikator utama dalam menilai nilai perusahaan. Dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti fluktuasi laba, ketergantungan pada faktor eksternal, dan juga karena investor lebih memperhatikan indikator lain seperti struktur modalnya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Anggraini & Yudiantoro (2023), yang menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan yang dilakukan oleh Shiyammurti dan Ningsih (2024), yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini dapat terjadi karena adanya perbedaan sektor industri, periode penelitian, dan kondisi pasar keuangan yang mempengaruhi persepsi investor terhadap indikator profitabilitas.

Hasil uji Leverage (DER) menunjukkan probabilitas sebesar 0,0395 atau $\leq 0,05$, maka H_4 diterima artinya secara parsial variabel Leverage (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Koefisien regresi variabel DER sebesar 0,254022, koefisien yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi DER, semakin tinggi pula nilai perusahaan atau adanya hubungan yang searah. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan sektor energi, penggunaan utang justru dipandang positif oleh investor karena dianggap mampu meningkatkan profitabilitas selama utang tersebut dikelola dengan baik. Dengan demikian, berdasarkan teori sinyal dan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa DER merupakan sinyal yang direspons positif oleh investor dalam sektor energi. Penggunaan utang yang tepat dan dikelola secara efektif mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Anggraini dan Yudiantoro (2023), Dewi dan Soedaryono (2023), dan Nadhilah et al. (2022) yang menemukan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu ini menunjukkan bahwa struktur modal dengan proporsi utang yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan (PBV). Namun demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Iskandar et al. (2020), Sandy dan Arieftiara (2024), dan Simangunsong dan Bertuah (2023) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji Rasio Aktivitas (TATO) menunjukkan probabilitas sebesar 0,4253 atau $> 0,05$, maka H_5 ditolak artinya secara parsial TATO tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya TATO tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pada perusahaan sektor energi yang diteliti, tingkat keterlibatan TATO tidak secara langsung mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, tingkat efisiensi operasional perusahaan yang tercermin melalui TATO dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. TATO yang tinggi memberikan indikasi bahwa perusahaan mampu memanfaatkan sumber dayanya secara optimal yang mencerminkan kinerja manajemen yang baik. Meskipun secara teoritis efisiensi penggunaan aset seharusnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini sinyal dari TATO belum cukup kuat atau belum direspons secara signifikan oleh investor. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Simangunsong dan Bertuah, (2023) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini tidak sejalan dengan Arrazi, et al. (2021) dan Syafira dan Asyari. (2024) yang menyatakan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa secara simultan variabel Corporate Social Responsibility (CSR), Profitabilitas (ROE), Leverage (DER), dan Aktivitas (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024. Secara parsial CSR, ROE, dan TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bagi Peneliti Selanjutnya: Bagi akademisi atau peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel lain di luar CSR, ROE, DER, dan TATO yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Objek penelitian juga dapat diperluas ke sektor industri lain selain energi agar hasil lebih komprehensif. Selain itu, periode penelitian sebaiknya diperpanjang atau diperbarui dengan data terbaru agar relevan dengan kondisi pasar saat ini.

Perusahaan sektor energi disarankan menjaga struktur modal (DER) pada tingkat optimal dengan didukung profitabilitas dan efisiensi operasional. Peningkatan laba dapat dilakukan melalui efisiensi biaya, diversifikasi usaha, dan pemanfaatan peluang harga energi global. Selain itu, pemanfaatan aset perlu dimaksimalkan agar sebanding dengan pendapatan yang dihasilkan. Walaupun CSR tidak terbukti signifikan terhadap nilai perusahaan, praktik ini tetap penting untuk memperkuat reputasi, menarik investor jangka panjang, dan mendukung keberlanjutan usaha.

Bagi para investor disarankan tidak hanya berfokus pada tingkat Debt to Equity Ratio (DER), melainkan juga mempertimbangkan profitabilitas, efisiensi aset, dan pengungkapan CSR. DER yang tinggi hanya berdampak positif jika berada pada tingkat optimal dan diimbangi kinerja laba yang baik. Contoh kasus ABMM menunjukkan bahwa DER tinggi tanpa profitabilitas justru meningkatkan risiko. Sebaliknya, ITMG menunjukkan kondisi keuangan sehat dengan DER wajar, ROE tinggi, efektivitas aset, serta pengungkapan CSR maksimal, sehingga layak dipertimbangkan sebagai pilihan investasi di sektor energi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, A., & Yudiantoro, D. (2023). "Pengaruh return on assets (ROA), return on equity (ROE), net profit margin (NPM), dan debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021". *Economics and Digital Business Review* 4(2), 189–201.
- Aristawidya, A., Muslih, M., & Pratama, F. (2020). "Pengaruh corporate social responsibility dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2018)". *e-Proceeding of Management*, 7(2).
- Arrazi, M. F., Kusmana, A., & Permadhy, Y. T. (2021). "Analisis kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2, 1-12.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage.
- Dewi, R., & Soedaryono, B., (2023). "Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021". *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3(1), 1831-1840.
- Gitman L. J., & Zutter C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education Limited.

- Iskandar, N., Mandra, I. G., & Oktariyani, G. A. S. (2020). "Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia di BEI periode 2014-2018". *Jurnal Sosial Ekonomi dan Humaniora*, 6(2), 105-113.
- Nadhilah, F., Widjaja, H. S., & Kaban, R. F. (2022). "Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan". *Gorontalo Accounting Journal*, 5(2), 174-185.
- Safitri, D., & Damayanti. (2023). "Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2021". *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(13), 1338–1351.
- Sandy, N. C., & Arieftiara, D. (2024). "Analisis profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan: Dampak corporate social responsibility". *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 8(3), 383-401.
- Shiyammurti, N. R., & Ningsih, T. (2024). "Pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), dan keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 4(3), 189–211.
- Simangunsong, E., & Bertuah, E. (2023). "Pengaruh non performing loan (NPL), CAR, TATO, DER dan ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) pada bank BUMN periode 2016-2022". *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 5(1).
- Sinaga, J. V. (2024). *Batubara Indonesia: Pilar utama energi di era transisi energi dan hilirisasi menuju kemandirian bangsa*. Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara, Kementerian ESDM. Tersedia : <https://www.minerba.esdm.go.id/berita/minerba/detil/20241003-batubara-indonesia-pilar-utama-energi-di-era-transisi-energi-dan-hilirisasi-menuju-kemandirian-bangsa>
- Syafira, O., & Asyari. (2024). "Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di ISSI tahun 2018-2022". *Transformasi: Journal of Economics and Business Management*, 3(4), 53-68.
- Syamsuddin. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Wiranata, L. E. S., Sasanti, E. E., & Hudaya, R. (2023). "Pengaruh corporate social responsibility, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan tahun 2017–2021". *Jurnal RISMA*, 3(2).
- Wulandari, R., Wibowo, S. D. N., & Yunanto, A. (2020). "Analisis pengaruh corporate social responsibility dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi: Studi pada industri perbankan". *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 22(2), 144–157.
-