

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2015-2019

Wahyu Rachmaditya Imanullah, Muhamad Syaichu¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The energy sector is an industry that specifically influences a company's production increase and generally affects the country's economy. The addition of energy sector companies from year to year in Indonesia has led to increased competition in the energy sector. The fluctuation of company values for investors serves as a benchmark for investment decisions and for managers as a benchmark for performance achievements. This research aims to analyze the influence of firm size, net profit margin, debt to equity ratio, institutional ownership, and enterprise risk management on company value (price book value). This research utilized the population of energy sector companies listed on the IDX for the period 2015-2019. The sample obtained consisted of 16 energy sector companies listed on the IDX for the period 2015-2019, selected using purposive sampling technique. The data analysis method employed panel data regression analysis with Eviews 13 as the data processing tool. The results of the study indicate that simultaneously, firm size, net profit margin, debt to equity ratio, institutional ownership, and enterprise risk management significantly influence company value (price book value). Partially, net profit margin, debt to equity ratio, and institutional ownership have a positive and significant effect on company value (price book value), while firm size and enterprise risk management do not have a significant impact on company value (price book value).

Keywords: Company Value, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Institutional Ownership

PENDAHULUAN

Perusahaan didefinisikan sebagai suatu lembaga dalam bentuk organisasi yang dioperasikan dengan tujuan untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat dengan motif untuk memperoleh keuntungan. Menurut teori *the firm*, perusahaan didirikan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan (Salvatore, 2005: 154). Memaksimalkan nilai perusahaan disepakati sebagai tujuan dari setiap perusahaan, terutama perusahaan yang berorientasi pada laba (Weston & Copeland, 2001).

Sektor energi adalah salah satu bidang industri yang secara khusus berpengaruh terhadap peningkatan produksi perusahaan dan secara umum berpengaruh terhadap perekonomian negara. Menurut *World Economic Forum* (2019) pertumbuhan ekonomi sangat berpengaruh dengan peningkatan konsumsi energi. Pada tahun 2018, total produksi energi primer terdiri dari minyak bumi, gas bumi, batubara, dan energi terbarukan mencapai 411,6 MTOE (*Metric Ton Oil Equivalent*). Total konsumsi energi final (tanpa biomassa tradisional) tahun 2018 sekitar 114 MTOE (*Metric Ton Oil Equivalent*) terdiri dari sektor transportasi 40%, industri 36%, rumah tangga 16%, komersial 6%, dan sektor lainnya 2% (Sekretariat Jenderal Dewan Energi Nasional, 2019).

Perusahaan sektor energi merupakan perusahaan yang mencakup perusahaan pertambangan minyak bumi, gas alam, batu bara, dan energi alternatif. Perusahaan sektor energi merupakan pencetus pasar di BEI yang juga termasuk salah satu peluang terbesar dalam mendorong perekonomian nasional. Penggunaan perusahaan sektor energi sebagai subjek penelitian dikarenakan perusahaan ini mengalami penambahan perusahaan dari tahun ke tahun yang mengindikasikan bahwa perusahaan sektor energi memiliki prospek yang baik untuk terus berkembang.

¹ Corresponding author

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan yang akan melibatkan persepsi investor terhadap perusahaan dan prospek perusahaan di masa depan. Bagi para investor, kenaikan nilai perusahaan menjadi dorongan untuk berinvestasi dalam perusahaan karena meningkatnya harga saham perusahaan. Sementara itu, bagi manajer nilai perusahaan yang meningkat merupakan tolak ukur kerja yang telah dicapai suatu perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan salah satunya dapat menggunakan *Price Book Value* (PBV). Menurut Brigham & Houston (2020: 145), *Price Book Value* (PBV) merupakan pengukuran pasar tentang harga suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Alasan menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai tolak ukur untuk menilai perusahaan dikarenakan *Price Book Value* (PBV) mampu menilai kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan nilai perusahaan dari modal yang ditanam. *Price Book Value* (PBV) juga memiliki beberapa keunggulan termasuk nilai buku sebagai ukuran yang stabil dan sederhana, perbandingan antara perusahaan sejenis untuk mengindikasikan harga saham, serta memberikan gambaran potensi perubahan harga saham.

Fluktuasi atau naik turunnya nilai perusahaan dapat disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi faktor kebijakan dividen, *insider ownership*, *asymmetric* informasi dan struktur modal (Khuluq dan Syaichu, 2022). Pada penelitian ini peneliti menggunakan *firm size* (ukuran perusahaan), *Net Profit Margin* (profitabilitas), *Debt to Equity Ratio* (struktur modal), *Institutional Ownership* (struktur kepemilikan), dan *Enterprise Risk Management* sebagai variabel independen. Penggunaan variabel *firm size* pada penelitian ini dikarenakan *firm size* dapat menunjukkan besar perusahaan dengan mengukur jumlah aset, jumlah penjualan, dan kapitalitas pasar yang kemudian semakin tinggi nilai *firm size* dapat menunjukkan besarnya nilai perusahaan (Nurminda, dkk., 2017). Variabel *net profit margin* dipilih untuk digunakan karena dapat mengetahui hasil penjualan bersih selama periode tertentu dan untuk mengukur laba bersih setiap rupiah penjualan perusahaan yang semakin besar nilai rasionya maka semakin besar juga nilai perusahaan. Kemudian variabel *debt to equity ratio* digunakan sebagai salah satu pengukuran karena *debt to equity ratio* dapat mengetahui komposisi utang dan ekuitas dari suatu perusahaan yang semakin besar nilai rasionya maka menunjukkan kecilnya risiko yang ditanggung perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel berikutnya, variabel *institutional ownership* dipilih dikarenakan mampu memengaruhi berjalannya perusahaan yang akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam memperoleh tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan terutama pada investor yang berasal dari institusional. Variabel yang terakhir, *enterprise risk management* digunakan karena *enterprise risk management* menciptakan sistem atau mekanisme dalam organisasi sehingga risiko yang merugikan perusahaan dapat diantisipasi dan dikelola untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Hoyt & Liebenberg, 2011). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *firm size*, *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *institutional ownership*, dan *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Signalling theory atau teori sinyal (Spence, 1973) menyatakan bahwa isyarat memberikan suatu sinyal yang kemudian pihak pengirim berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Kemudian pihak penerima akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori ini kemudian dikembangkan kembali oleh Ross (1977) yang mengemukakan bahwa pihak manajemen perusahaan yang mempunyai informasi lebih baik mengenai perusahaan akan termotivasi untuk menyalurkan informasi kepada investor. Pandangan teori sinyal menekankan bahwa pada perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal kepada investor dengan media pelaporan informasi tentang kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran prospek perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan mengenai perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dengan memberikan informasi kepada investor yang terlebih dahulu diterjemahkan dengan sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*) (Su et al, 2016).

Trade-Off Theory

Trade off theory atau teori pertukaran (Modigliani dan Miller, 1963) menjelaskan tentang teori ini bahwa jumlah utang perusahaan dan jumlah ekuitas perusahaan mempengaruhi proporsi antara biaya yang dikeluarkan dengan keuntungan yang diperoleh. Menurut Brigham dan Houston (2019: 31) *trade off theory* atau teori pertukaran merupakan teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan mengganti manfaat pajak yang diperoleh dari penggunaan utang dengan risiko potensial kebangkrutan yang mungkin muncul. Teori ini diasumsikan bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang, sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory (Myers dan Majluf, 1984) mengatakan teori ini adalah semacam tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (menggunakan laba yang ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru). Dalam teori ini, permasalahan utama keputusan struktur modal perusahaan adalah informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*) diantara manajer dan investor mengenai kondisi internal perusahaan, serta argumentasi bahwa manajer berpihak kepada pemegang saham lama (Myers dan Majluf, 1984).

Agency Theory

Agency theory atau teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976) mendefinisikan bahwa teori ini menjelaskan adanya hubungan keagenan antara manajemen (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*) yang mengatur wewenang dan tanggung jawab *agent* maupun *principal* dalam kontrak kerja bersama untuk pengambilan atas nama pemilik perusahaan. *Agency theory* juga dapat diartikan sebagai suatu teori yang dikembangkan untuk mempelajari konflik dari sebuah kontrak yang disebabkan oleh pertentangan tujuan *agent* yang melaksanakan tugasnya atas nama *principal* (Scott, 2015). *Agency theory* dapat diasumsikan bahwa *agent* memiliki lebih banyak informasi mengenai kondisi perusahaan daripada *principal*. *Agent* dapat memiliki lebih banyak informasi dikarenakan *principal* tidak dapat mengamati kegiatan yang dilakukan oleh *agent* secara berkala (Jensen dan Meckling, 1976).

Stakeholder Theory

Stakeholder theory atau teori pemangku kepentingan dapat didefinisikan secara sempit adalah sebagai kelompok-kelompok yang memiliki peran penting dalam kesuksesan perusahaan dan secara luas didefinisikan kelompok atau individu apapun yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan juga termasuk dalam *stakeholder* (Freeman, 1984). Donaldson dan Preston (1995) juga berpendapat bahwa teori *stakeholder* akan memperbesar tanggung jawab perusahaan kepada seluruh *stakeholders*, bukan hanya para *shareholders*. Teori *stakeholder* pada dasarnya merupakan teori yang mendefinisikan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan laba bagi investor dan pemilik, namun juga memberikan manfaat bagi pemerintah, masyarakat, dan juga lingkungan sosial.

Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Riyanto (2011: 313) mendefinisikan ukuran perusahaan adalah cara untuk mengukur sejauh mana perusahaan ini besar kecilnya yang dilihat dari nilai ekuitas, pendapatan, atau aset yang dimilikinya. *Firm size* dalam penelitian ini menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Firm size* yang besar memperlihatkan bahwa perusahaan sedang dalam pertumbuhan dan perkembangan yang baik sehingga juga meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal menyatakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang cara melihat prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2019: 32). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) dan Jang dan Utomo (2021) menemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang digunakan adalah:

H1: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Nilai Perusahaan

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur besarnya laba bersih perusahaan dibandingkan dengan penjualannya (Brigham dan Houston, 2020: 140). Pengaruh *net profit margin* dan nilai perusahaan dapat terlihat oleh beberapa faktor. Pertama, *net profit margin* yang dapat mencerminkan keunggulan kompetitif perusahaan dalam mengelola biaya dan meningkatkan efisiensi operasional. Kedua, laba yang konsisten dan tinggi dapat menarik minat investor, meningkatkan nilai perusahaan, dan meningkatkan kepercayaan pasar. Terakhir, laba yang tinggi juga memberikan perusahaan kemampuan untuk melakukan investasi dan pertumbuhan yang lebih baik serta akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal mengasumsikan bahwa sinyal yang baik dapat ditunjukkan dengan tingkat laba yang dilaporkan meningkat dan jika perusahaan mengumumkan tingkat laba menurun maka dapat dianggap sinyal yang buruk. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Halik (2018) dan Nengsih (2020) menemukan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang digunakan adalah:

H2: *Net profit margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2020: 137) mendefinisikan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur persentase dana yang diberikan kreditor dengan memkomparasikan antara jumlah utang perusahaan dengan jumlah ekuitas yang dimiliki. Penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan keuntungan dalam penggunaan *leverage* yang meningkatkan timbal balik hasil bagi pemegang saham dan akan menaikkan nilai perusahaan. Demikian pula, perusahaan dengan rasio utang yang lebih tinggi dapat menunjukkan minat investor dan kreditor dalam kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan menghasilkan laba yang cukup untuk membayar bunga dan pokok utang. Berdasarkan teori *pecking order* menyatakan bahwa kenaikan komposisi utang dapat menjadi kabar baik untuk pemegang saham karena perusahaan dinilai mampu menghasilkan laba sehingga perusahaan menaikkan porsi utangnya. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Susanti dan Restiana (2018), Bahraini, dkk. (2021), Putri dan Kisman (2022), Daeli dan Endri (2018), Soetjanto dan Thamrin (2020), Ningsih, dkk. (2021), Wibowo dan Ulum (2022), dan Salsa dan Nugraha (2022) menemukan bahwa *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang digunakan adalah:

H3: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Institutional Ownership (IO) terhadap Nilai Perusahaan

Institutional Ownership (IO) atau proporsi kepemilikan saham yang dipegang oleh investor institusi/lembaga seperti reksa dana, sekuritas, asuransi, dana pensiun, institusi keuangan, dan lainnya (Pirzada *et al.*, 2015). *Institutional ownership* yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor institusional terhadap prospek pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang dapat menghasilkan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. *Institutional ownership* juga dapat memberikan penilaian yang lebih baik terhadap kinerja perusahaan, membantu dalam pengambilan keputusan investasi, dan meningkatkan efisiensi pasar. Teori agensi mengasumsikan bahwa kepemilikan institusional adalah mekanisme *corporate governance* utama yang mendukung untuk mengontrol *agency problem*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Asnawi, dkk. (2019), Dewi, dkk. (2019), dan Hasanudin, dkk. (2020) menemukan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang digunakan adalah:

H4: *Institutional ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut COSO (2004) *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah proses yang melibatkan dewan direksi, manajemen, dan personal lainnya pada perencanaan strategi untuk mengenali potensi kejadian yang dapat berimplikasi dalam perusahaan dan mengatur risiko agar tetap sesuai dengan batas risiko yang telah ditetapkan, dengan tujuan menyerahkan keyakinan yang memadai tentang pencapaian tujuan perusahaan. Tujuan utama dari ERM adalah untuk mencapai

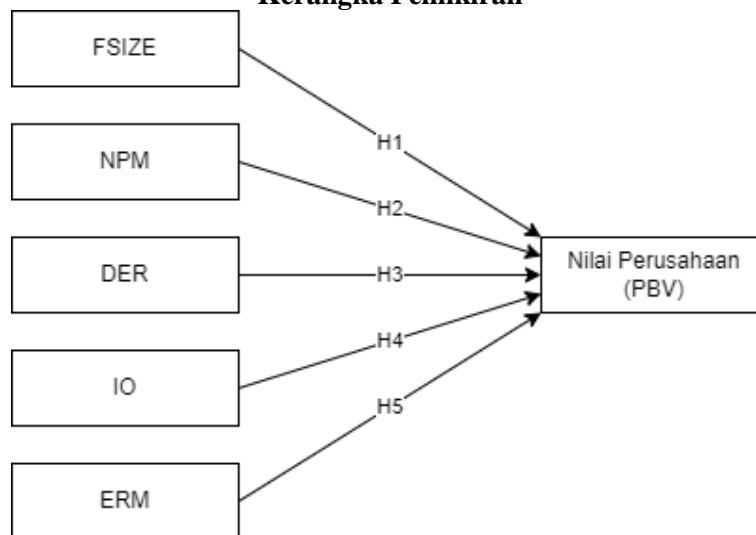
tujuan strategis dan memperkuat kemampuan perusahaan dalam mengatur risiko perusahaan. Dengan memahami risiko secara menyeluruh, perusahaan akan mendapatkan optimalisasi alokasi sumber daya, penghindaran kerugian yang tidak perlu, dan pemanfaatan peluang yang terkait dengan risiko perusahaan. Dalam *agency theory*, Asimetri informasi dapat diminimalisir dengan melakukan pelaporan dan pengungkapan informasi perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab dan transparansi kepada para *stakeholder*. Dalam *stakeholder theory*, perusahaan tidak hanya beroperasi untuk mencapai tujuannya saja, tetapi juga memberikan manfaat untuk para *stakeholder*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pamungkas (2019) dan Wahyuni dan Oktavia (2020) menemukan bahwa *enterprise risk management* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang digunakan adalah:

H5: *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran atau kerangka konseptual dapat menunjukkan pengaruh antara teori dengan faktor yang menjadi indikator utama dalam penelitian. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut diperoleh variabel-variabel penelitian yaitu *firm size*, *net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), *institutional ownership* (IO), dan *enterprise risk management* (ERM) yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah berdasarkan jurnal terdahulu, 2023

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dapat tercermin oleh harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2014: 233). Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan rasio Price Book Value (PBV). PBV dapat dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Pengukuran PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston. 2020: 145):

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Firm size atau ukuran perusahaan adalah cara untuk mengukur sejauh mana perusahaan ini besar kecilnya yang dilihat dari nilai ekuitas, pendapatan, atau aset yang dimilikinya (Riyanto, 2011: 313). Penelitian ini menggunakan total aset sebagai cara untuk menghitung ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural total aset

perusahaan. Pengukuran *firm size* atau ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus adalah sebagai berikut (Sugiarto, 2009: 121):

$$FSIZE = Ln(\text{Total Assets})$$

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur besarnya laba bersih perusahaan dibandingkan dengan penjualannya (Brigham dan Houston, 2020: 140). *Net profit margin* (NPM) dapat dihitung dengan cara membagi antara laba bersih dan penjualan. Pengukuran *net profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2020: 140):

$$NPM = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Sales}}$$

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur persentase dana yang diberikan kreditor dengan memkomparasikan antara jumlah utang perusahaan dengan jumlah ekuitas yang dimiliki (Brigham dan Houston, 2020: 137). *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas pemilik saham (Horne dan Wachowicz, 2008: 140). Pengukuran *debt to equity ratio* (DER) dapat diukur dengan menggunakan rumus adalah sebagai berikut (Kasmir, 2013: 158):

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Institutional Ownership (IO) atau kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dipegang oleh investor institusi/lembaga seperti reksa dana, sekuritas, asuransi, dana pensiun, institusi keuangan, dan lainnya (Pirzada *et al.*, 2015). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan menggunakan indikator jumlah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari jumlah modal saham yang beredar (Sukirni, 2012). Pengukuran kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rumus adalah sebagai berikut (Sugiarto, 2009: 59):

$$IO = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Enterprise Risk Management (ERM) adalah proses yang melibatkan dewan direksi, manajemen, dan personal lainnya pada perencanaan strategi untuk mengenali potensi kejadian yang dapat berimplikasi dalam perusahaan dan mengatur risiko agar tetap sesuai dengan batas risiko yang telah ditetapkan, dengan tujuan menyerahkan keyakinan yang memadai tentang pencapaian tujuan perusahaan (COSO, 2004). Indikator pengukuran pengungkapan ERM menggunakan kerangka ERM dari COSO yang mencakup delapan dimensi dan 108 pengungkapan. Pengukuran item-item memakai pendekatan dikotomi yaitu setiap item ERM yang diungkapkan diberi nilai 1 dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan. Setiap item akan ditotalkan untuk memperoleh semua indeks ERM setiap perusahaan dengan menghitung jumlah pengungkapan dan dibagi dengan total item pengungkapan sebanyak 108 item. Pengukuran *enterprise risk management* (ERM) dapat diukur dengan menggunakan rumus adalah sebagai berikut (Firmansyah dan Triastie, 2021: 61):

$$ERMDI = \frac{\sum_{ij} D_{item}}{\sum_{ij} A_{item}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 yaitu berjumlah 53 perusahaan. Penelitian ini memakai metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah pengambilan sampel yang menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai pada kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti (Sugiyono, 2019: 133). Pada penelitian ini, kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019.
2. Perusahaan sektor energi yang mengeluarkan laporan keuangan dan tahunan dengan lengkap selama periode 2015-2019.
3. Perusahaan sektor energi yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2019.
4. Perusahaan sektor energi yang mempunyai data pelaporan *Enterprise Risk Management*.

Berdasarkan kriteria di atas, maka perusahaan sektor energi yang dijadikan sampel penelitian adalah 16 perusahaan.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan program E-views 12. Dimana akan dipilih salah satu model dari tiga model dalam data panel yaitu, Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model. Adapun model persamaan regresinya, yaitu sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 FSIZE_{it} + \beta_2 NPM_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 IO_{it} + \beta_5 ERM_{it} + \varepsilon_{it}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	PBV	FSIZE	NPM	DER	IO	ERM
Mean	1.513563	29.67953	11.17443	62.18518	42.67788	0.741363
Maximum	4.652000	32.25500	68.91900	611.7450	79.07500	0.889000
Minimum	0.046000	27.59000	0.198000	0.143000	15.34300	0.593000
Std. Dev.	1.080436	1.258420	11.25844	98.35880	20.92059	0.095345
Observations	80	80	80	80	80	80

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah)

Berdasarkan tabel 1 di atas, kita dapat memberikan analisa bahwa terdapat data dengan persebaran yang rendah dan terdapat pula data dengan persebaran tinggi. Tingkat persebaran tersebut dapat dilihat dari nilai *standard deviation* masing-masing variabel. Variabel-variabel yang memiliki persebaran tinggi yang ditunjukkan dari nilai *standard deviation* yang lebih tinggi dari nilai rata-ratanya (*mean*) diantaranya adalah NPM dan DER.

Estimasi Model Regresi Data Panel

Tabel 2
Estimasi Model Regresi Data Panel

Pengujian	Hasil
Uji Chow	<i>fixed effect model</i>
Uji Hausman	<i>fixed effect model</i>
Uji Lagrange Multiplier	<i>random effect model</i>

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah)

Berdasarkan tiga pengujian estimasi model regresi data panel yang dilakukan dengan uji Chow terpilih *fixed effect model*, uji Hausman terpilih *fixed effect model*, dan uji Lagrange Multiplier terpilih *random effect model*. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang dipakai dalam penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 3
Hasil Regresi Data Panel (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.99845	23.49427	0.851206	0.3981
FSIZE	-0.527193	0.328747	-1.603642	0.1141
NPM	0.025188	0.009367	2.689076	0.0093
DER	0.006099	0.001340	4.550783	0.0000
IO	0.058406	0.020487	2.850814	0.0060
ERM	-8.081672	30.58131	-0.264268	0.7925
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.837958	Mean dependent var	1.513563	
Adjusted R-squared	0.783028	S.D. dependent var	1.080436	
S.E. of regression	0.503269	Akaike info criterion	1.685129	
Sum squared resid	14.94353	Schwarz criterion	2.310411	
Log likelihood	-46.40515	Hannan-Quinn criter.	1.935822	
F-statistic	15.25514	Durbin-Watson stat	1.848611	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah)

Berdasarkan Tabel 3 di atas, maka persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = 19.99845 - 0.527193FSIZE + 0.025188NPM + 0.006099DER + 0.058406IO - 8.081672ERM + \varepsilon_{it}$$

Uji F Statistik

Tabel 4
Uji F Statistik

<i>F-statistic</i>	15.25514
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan hasil dari uji F yaitu nilai *F-statistic* sebesar 15.25514, sedangkan pada *Prob(F-statistic)* dengan tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan nilai sebesar 0.000000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $0.000000 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat dikatakan bahwa variabel independen yaitu *Firm Size* (FSIZE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Institutional Ownership* (IO), dan *Enterprise Risk Management* (ERM) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV).

Uji T Statistik

Tabel 5
Uji T Statistik

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.99845	23.49427	0.851206	0.3981
FSIZE	-0.527193	0.328747	-1.603642	0.1141
NPM	0.025188	0.009367	2.689076	0.0093
DER	0.006099	0.001340	4.550783	0.0000
IO	0.058406	0.020487	2.850814	0.0060
ERM	-8.081672	30.58131	-0.264268	0.7925

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah)

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan hasil dari uji T yaitu 3 dari 5 variabel independen dalam hasil uji regresi di atas memiliki nilai signifikansi di bawah 5% atau 0,05 yang berarti variabel tersebut signifikan terhadap nilai perusahaan. Tiga variabel yang signifikan yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Institutional Ownership* (IO), sedangkan dua variabel yang tidak signifikan yaitu *Firm Size* (FSIZE) dan *Enterprise Risk Management* (ERM).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi (R²)

<i>R-squared</i>	0.837958
<i>Adjusted R-squared</i>	0.783028

Sumber: *Output Eviews 13* (data diolah)

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa *R-squared* (R²) memiliki nilai sebesar 0.837958 atau 83.80%. Nilai tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel independen yaitu *Firm Size* (FSIZE), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Institutional Ownership* (IO), dan *Enterprise Risk Management* (ERM) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 83.80% sedangkan sisanya sebesar 16.20% dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Pengaruh Variabel Firm Size (FSIZE) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian pertama dilakukan untuk membuktikan hipotesis pertama bahwa *Firm Size* (FSIZE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.1141 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien

-0.537193, hal tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh variabel *Firm Size* terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019. Hal itu artinya tidak sesuai dengan H_1 yang menyatakan *Firm Size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan sektor energi tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan sektor energi dapat menggunakan asetnya secara bebas dan dengan adanya kebebasan tersebut mengakibatkan penimbunan aset yang pada akhirnya membuat semakin lama perputaran aset dan berefek pada aset perusahaan yang kemudian akan berdampak tidak signifikannya terhadap nilai perusahaan (Margono dan Gantino, 2021). Penelitian ini juga bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang cara melihat prospek perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan sektor energi yang diteliti memiliki ukuran perusahaan yang relatif sama sehingga *firm size* tidak dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Prowanta (2020), Putri dan Kisman (2022), dan Wahyuni, dkk. (2022) yang menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Variabel Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian kedua dilakukan untuk membuktikan hipotesis kedua bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0.0093 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien 0.025188, hal tersebut menunjukkan terdapat pengaruh variabel *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019. Koefisien regresi variabel *Net Profit Margin* menunjukkan angka positif yang berarti terdapat pengaruh positif variabel *Net Profit Margin* terhadap nilai perusahaan. Hal itu artinya sesuai dengan H_2 yang menyatakan *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *net profit margin* dapat mencerminkan keunggulan kompetitif perusahaan dalam mengelola biaya dan meningkatkan efisiensi operasional. *Net profit margin* juga dapat menunjukkan laba yang konsisten dan tinggi dapat menarik minat investor, meningkatkan nilai perusahaan, dan meningkatkan kepercayaan pasar. Selain itu, *net profit margin* mendukung teori sinyal yang mengasumsikan bahwa sinyal yang baik dapat ditunjukkan dengan tingkat laba yang dilaporkan meningkat dan jika perusahaan mengumumkan tingkat laba menurun maka dapat dianggap sinyal yang buruk. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Halik (2018) dan Nengsih (2020) yang menemukan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Variabel Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian ketiga dilakukan untuk membuktikan hipotesis ketiga bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien 0.006099, hal tersebut menunjukkan terdapat pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019. Koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* menunjukkan angka positif yang berarti terdapat pengaruh positif variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal itu artinya sesuai dengan H_3 yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio utang yang lebih tinggi dapat menunjukkan minat investor dan kreditor dalam kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan menghasilkan laba yang cukup untuk membayar bunga dan pokok utang. Penggunaan utang yang optimal dalam struktur modal perusahaan dapat memberikan keuntungan dalam

penggunaan *leverage* yang meningkatkan timbal balik hasil bagi pemegang saham dan akan menaikkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori *pecking order* yang menyatakan bahwa kenaikan komposisi utang dapat menjadi kabar baik untuk pemegang saham karena perusahaan dinilai mampu menghasilkan laba sehingga perusahaan menaikkan porsi utangnya. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Restiana (2018), Bahraini, dkk. (2021), Putri dan Kisman (2022), Daeli dan Endri (2018), Soetjanto dan Thamrin (2020), Ningsih, dkk. (2021), Wibowo dan Ulum (2022), dan Salsa dan Nugraha (2022) yang menemukan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Variabel Institutional Ownership (IO) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian keempat dilakukan untuk membuktikan hipotesis keempat bahwa *Institutional Ownership* (IO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0.0060 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien 0.058406, hal tersebut menunjukkan terdapat pengaruh variabel *Institutional Ownership* terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019. Koefisien regresi variabel *Institutional Ownership* menunjukkan angka positif yang berarti terdapat pengaruh positif variabel *Institutional Ownership* terhadap nilai perusahaan. Hal itu artinya sesuai dengan H₄ yang menyatakan *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel *Institutional Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki saham *institutional ownership* dapat meminimalisasi konflik yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. *Institutional ownership* juga dapat memberikan penilaian yang lebih baik terhadap kinerja perusahaan, membantu dalam pengambilan keputusan investasi, dan meningkatkan efisiensi pasar. Hal ini dapat membuat perusahaan untuk mendapatkan pendanaan tambahan dan investasi jangka panjang yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori *agency* yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan mekanisme *corporate governance* utama yang membantu untuk mengendalikan *agency problem*. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanudin, dkk. (2020), Asnawi, dkk. (2019) dan Dewi, dkk. (2019) yang menemukan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Variabel Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian terakhir dilakukan untuk membuktikan hipotesis terakhir bahwa *Enterprise Risk Management* (ERM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0.7925 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien -8.081672, hal tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh variabel *Enterprise Risk Management* terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019. Hal itu artinya tidak sesuai dengan H₅ yang menyatakan *Enterprise Risk Management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hasil uji tersebut dapat dinyatakan bahwa variabel *Enterprise Risk Management* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Enterprise risk management* bukan sebagai pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan melakukan investasi terhadap suatu perusahaan yang berarti *enterprise risk management* tidak memberikan pengaruh terhadap penurunan atau peningkatan nilai perusahaan. Pengungkapan *enterprise risk management* merupakan informasi non keuangan yang dapat memberikan sinyal bagi investor terkait dengan keamanan modal yang diinvestasikan. Namun dalam praktiknya investor lebih mengutamakan faktor keuangan dan kegiatan operasional perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi (Haryono dan Lestari, 2022). Selain itu, penelitian ini juga tidak mendukung teori *agency* yang menyatakan asimetri informasi dapat diminimalisir dengan melakukan pelaporan dan pengungkapan informasi perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab dan transparansi kepada para *stakeholder* dan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk mencapai tujuannya saja, tetapi juga memberikan manfaat untuk para *stakeholder*. Penelitian

ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharti, dkk. (2022), Haryono dan Lestari (2022), dan Siregar dan Safitri (2019) yang menemukan bahwa *Enterprise Risk Management* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dan analisis data, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Firm Size* (FSIZE) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.1141 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien -0.537193, hal tersebut menunjukkan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memiliki arti bahwa *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Selain itu, hasil penelitian ini juga bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang cara melihat prospek perusahaan sinyal.
2. *Net Profit Margin* (NPM) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.0093 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien 0.025188, hal tersebut menunjukkan *net profit margin* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memiliki arti bahwa semakin besar *net profit margin*, maka nilai perusahaan (PBV) akan semakin meningkat. Selain itu, *net profit margin* mendukung teori sinyal yang mengasumsikan bahwa sinyal yang baik dapat ditunjukkan dengan tingkat laba yang dilaporkan meningkat dan jika perusahaan mengumumkan tingkat laba menurun maka dapat dianggap sinyal yang buruk.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien 0.006099, hal tersebut menunjukkan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memiliki arti bahwa semakin besar *debt to equity ratio*, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan mengalami peningkatan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori *pecking order* yang menyatakan bahwa kenaikan komposisi utang dapat menjadi kabar baik untuk pemegang saham karena perusahaan dinilai mampu menghasilkan laba sehingga perusahaan menaikkan porsi utangnya.
4. *Institutional Ownership* (IO) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.0060 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien 0.058406, hal tersebut menunjukkan *institutional ownership* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memiliki arti bahwa semakin besar *institutional ownership*, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Selain itu, penelitian ini juga mendukung teori *agency* yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional merupakan mekanisme *corporate governance* utama yang membantu untuk mengendalikan *agency problem*.
5. *Enterprise Risk Management* (ERM) menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.7925 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 dan memiliki nilai koefisien -8.081672, hal tersebut menunjukkan *enterprise risk management* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memiliki arti bahwa *enterprise risk management* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Selain itu, penelitian ini juga tidak mendukung teori *agency* yang menyatakan asimetri informasi dapat diminimalisir dengan melakukan pelaporan dan pengungkapan informasi perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab dan transparansi kepada para *stakeholder* dan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk mencapai tujuannya saja, tetapi juga memberikan manfaat untuk para *stakeholder*.

Keterbatasan

Dalam pelaksanaan penelitian ini juga terdapat keterbatasan, keterbatasan yang dihadapi oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini terbatas dikarenakan hanya menggunakan sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2015-2019.
2. Peneliti hanya mempertimbangkan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan saja, sehingga sampel data yang digunakan hanya terbatas 80 sampel.

3. Peneliti hanya menggunakan 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dan 5 variabel independen yaitu *firm size* (FSIZE), *net profit margin* (NPM), *debt to equity ratio* (DER), *institutional ownership* (IO), dan *enterprise risk management* (ERM) saja dalam penelitian ini. Peneliti tidak memasukkan variabel lain yang mungkin dapat memengaruhi nilai perusahaan (PBV).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijelaskan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti dapat berupa saran teoritik dan saran praktik adalah sebagai berikut:

1. Saran Teoritik
Peneliti dapat menyarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menekankan pada variabel-variabel yang memiliki pengaruh yang paling besar dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pertama, dalam penelitian ini variabel *institutional ownership* (IO) memiliki pengaruh yang paling besar dan positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kedua, variabel *net profit margin* (NPM) yang memiliki pengaruh terbesar kedua dan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terakhir, variabel *debt to equity ratio* (DER) yang memiliki pengaruh terbesar ketiga dan juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Saran Praktik
 - a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan strategi yang bisa diterapkan oleh perusahaan dalam menaikkan nilai perusahaan.
 - b. Bagi investor, penelitian ini dapat dimanfaatkan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel yang berpengaruh paling besar dan signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi yang akan dilakukan.
 - c. Bagi akademisi, peneliti dapat menyarankan untuk memperbanyak data perusahaan dan menambahkan variabel penelitian selain variabel penelitian yang sudah berpengaruh signifikan yaitu *institutional ownership* (Asnawi, dkk. 2019; Dewi, dkk. 2019; Hasanudin, dkk. 2020), *net profit margin* (Halik, 2018; Nengsih, 2020), dan *debt to equity ratio* (Susanti dan Restiana, 2019; Bahraini, dkk. 2021; Putri dan Kisman, 2022) sehingga data penelitian akan lebih banyak dan mengkaji ulang mengenai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertujuan agar penelitian selanjutnya dapat lebih lengkap mengetahui pengaruh yang berkaitan dengan relevansi variabel lainnya terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Asnawi, Ridwan Ibrahim, dan Mulia Saputra. 2019. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam. 5(1): 72-85.
- Bahraini, Syintia, Endri, Sugeng Santoso, Leni Hartati, dan Sri Marti Pramudena. 2021. *Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia*. Journal of Asian Finance, Economics and Business. 8(6): 839-847.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2020. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). 2004. *Enterprise Risk Management-Integrated Framework: Executive Summary Framework*. New Jersey: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).
- Daeli, Ceriawati dan Endri. 2018. *Determinants of Firm Value: A Case Study of Cigarette Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR). 6(8): 51-59.
- Dewi, Kadek Ria Citra, Ni Ketut Rasmini, dan Ni Made Dwi Ratnadi. 2019. *The Effect of Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Managerial*

- Ownership in Firm Values with Environmental Disclosure as Moderating Variable.* International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR). 48(2): 53-67.
- Donaldson, Thomas dan Lee E. Preston. 1995. *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications.* Academy of Management Review. 20(1): 65-91.
- Firmansyah, Amrie dan Gitty Ajeng Triastie. 2021. *Bagaimana Peran Tata Kelola Perusahaan dalam Penghindaran Pajak, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Pengungkapan Risiko, Efisiensi Investasi?.* Indramayu: Penerbit Adab.
- Freeman, R. Edward. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach* Boston: Pitman.
- Halik, Abdul Chadhib. 2018. *Pengaruh ROA dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Antam, Tbk.* Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management dan Business. 1(1): 1-10.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard.* Jakarta: Bumi Aksara.
- Haryono, Alifian Aditya Lutfi dan Henny Setyo Lestari. 2022. *Pengaruh Enterprise Risk Management, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI.* Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan. 4(9): 3983-3994.
- Hasanudin, Andini Nurwulandari, I Made Adnyana, dan Novi Loviana. 2020. *The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia.* International Journal of Energy Economics and Policy. 10(5): 103-109.
- Hoyt, Robert E. dan Andre P. Liebenberg. 2011. *The Value of Enterprise Risk Management.* The Journal of Risk and Insurance. 78(4): 795-822.
- Husna, Asmaul dan Ibnu Satria. 2019. *Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value.* International Journal of Economics and Financial Issues. 9(5): 50-54.
- Jang, Ji Kyoung dan Prio Utomo. 2021. *Determinants of Firm Value on Consumption Sector in Indonesia.* Ultima Management. 13(1): 123-135.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure.* Journal of Financial Economic. 3(4): 305-360.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan.* Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Khuluq, Syarieful dan Muhamad Syaichu. 2022. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Insider Ownership, Asymetric Informasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII)).* (Thesis, Fakultas Ekonomika dan Bisnis)
- Margono, F. P. dan Gantino R. 2021. *Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange.* Copernican Journal of Finance & Accounting. 10(2): 45-61.
- Modigliani, Franco dan Merton H. Miller. 1963. *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction.* The American Economic Review. 53(3): 433-443.
- Myers, Stewart C. dan Nicholas S. Majluf. 1984. *Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investors Do Not Have.* Journal of Financial Economics. 13(2): 187-221.
- Nengsih, Rita. 2020. *Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin dan Modal Terhadap Nilai Perusahaan.* Jurnal Humaniora. 4(1): 120-129.
- Ningsih, Indah Widyah, Deni Malik, Mursidah Nurfadillah, dan Fenty Fauziah. 2021. *Pengaruh DER dan NPM terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI.* Research Journal of Accounting and Business Management (RJABM). 5(2): 100-112.
- Nurminda, Aniela, Deannes Isyнуwardhana, dan Annisa Nurhaiti. 2017. *The Influence of Profitability, Leverage, and Firm Size Toward Firm Value (Study of Manufacture Companies Goods and Foods Sub Sector Listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015).* e-Proceeding of Management. 4(1): 542-549.
- Pamungkas, Adie. 2019. *Pengaruh Penerapan Enterprise Risk Management (COSO) Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.* Jurnal Akuntansi Maranatha. 11(1): 12-21.

- Pirzada, Kashan, Mohd Zulkhairi Bin Mustapha, dan Danture Wickramasinghe. 2015. *Firm Performance, Institutional Ownership and Capital Structure: A Case of Malaysia*. Procedia-Social and Behavioral Sciences. 211: 170-176.
- Purba, Ronald M. dan Embun Prowanta. 2020. *Analisis Pengaruh NPM, ROE dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi. 4(2): 102-114.
- Putri, Melati Dwi Nabila dan Zainul Kisman. 2022. *Analysis of Factors Affecting Firm Value (Empirical Studies on Food and Beverage Sub-Sector Industry Companies Listed on IDX in 2014-2020)*. Islamic Banking: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah. 8(1): 197-216.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Ross, Stephen A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach*. The Bell Journal of Economics. 8(1): 23-40.
- Salsa, Shabila Siti dan Darya Setia Nugraha. 2022. *Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)*. Indonesian Accounting Literacy Journal. 2(3): 692-703.
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Jakarta: Salemba Empat.
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory*. 7th Edition. Canada: Pearson Education Limited.
- Sekretariat Jenderal Dewan Energi Nasional. 2019. *Outlook Energi Indonesia 2019*. Jakarta: Sekretariat Jenderal Dewan Energi Nasional.
- Siregar, Nolita Yeni dan Tiara Amelia Safitri. 2019. *Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Bisnis Darmajaya. 5(2): 53-79.
- Soetjanto, Jenny Rachel dan Hakiman Thamrin. 2020. *Analysis of Factors that Effect Firm Value of Consumer Goods Industry Listed on Indonesia Stock Exchange*. International Journal of Scientific and Research Publications. 10(5): 1-8.
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. The Quarterly Journal of Economics. 87(3): 355-374.
- Su, Weichieh, Mike W. Peng, Weiqiang Tan, dan Yan-Leung Cheung. 2016. *The Signaling Effect of Corporate Social Responsibility in Emerging Economies*. Journal of Business Ethics. 134(3): 479-491.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharti, Dewi, Febdwi Suryani, dan Fadrul. 2022. *The Effect of Enterprise Risk Management, Company Size, Profitability, Managertal Ownership on the Value of the Company*. Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi. 6(2): 156-169.
- Susanti, Neneng dan Nanda Gyska Restiana. 2018. *What's the Best Factor to Determining Firm Value?*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. 22(2): 301-309.
- Wahyuni, Endang Dwi dan Indak Oktavia. 2020. *Disclosure of Enterprise Risk Management (ERM), Company Value, and Profitability as Moderating Factors*. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan. 10(2): 208-218.
- Wahyuni, Sri, Anita Dewi Tursinawati, Novi Dirgantari, dan Ira Hapsari. 2022. *Determinant Factors Analysis of Company Value: (Empirical Study on Health Industry Sector during the Covid 19 Pandemic)*. IOSR Journal of Business and Management. 24(4): 36-42.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wibowo, Putri Indah dan Achmad Saiful Ulum. 2022. *Determinant Factors on Firm Value of Manufacturing Industry*. Media Trend. 17(1): 131-145.
- World Economic Forum. 2019. *Fostering Effective Energy Transition 2019 Edition*. Diakses pada 27 Juni 2023, dari https://www3.weforum.org/docs/WEF_Fostering_Effective_Energy_Transition_2019.pdf