

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023

Inggrit Bunga¹, Anthon S. Y. Kerih², Siprianus G. Tefa³

^{1,2,3}Universitas Nusa Cendana, Jl. Adisucipto Penfui, Kupang, NTT, Indonesia

Email: inggritbunga1@gmail.com

Article History

Received: 01-07-2025

Revision: 09-07-2025

Accepted: 09-07-2025

Published: 12-07-2025

Abstract. The objective of this study is to examine and analyze the effect of financial performance which includes liquidity, solvency, activity, and profitability on firm value among companies listed in the energy sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV) as the primary proxy. This research employs a quantitative approach with a panel data regression method, allowing for the analysis of a combination of time series and cross-sectional data. The data used in this study are secondary data obtained from the annual financial reports of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021–2023. The research sample was selected using a purposive sampling method, with a population of 88 energy sector companies that met the criteria over the three-year observation period. The final sample consisted of 31 energy sector companies. The results of the study show that, partially, only the profitability variable has a significant effect on firm value, while liquidity, solvency, and activity variables do not show significant effects. However, simultaneously, all four financial performance variables have a significant effect on the firm value of energy sector companies during the 2021–2023 period.

Keywords: Firm Value, Financial Performance, Financial Ratio, Energy Sector Companies.

Abstrak. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang terdiri dari likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) sebagai proksi utama. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel yang memungkinkan pengujian atas kombinasi data *time series* dan *cross section*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Sampel penelitian dipilih dengan metode *purposive sampling*, dengan populasi sebanyak 88 perusahaan sektor energi yang memenuhi kriteria selama tiga tahun pengamatan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan sektor energi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Namun, secara simultan, keempat variabel kinerja keuangan tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi periode 2021-2023.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Perusahaan Sektor Energi.

How to Cite: Bunga, I., Kerih., A. S. Y., & Tefa, S. G. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Indo-Fintech Intellectuals: Journal of Economics and Business*, 5 (3), 6019-6033. [10.54373/ifijeb.v5i3.3666](https://doi.org/10.54373/ifijeb.v5i3.3666)

PENDAHULUAN

Situasi ekonomi global yang kompetitif menuntut perusahaan memiliki daya saing tinggi untuk mempertahankan operasional dan bersaing secara efektif. Keberhasilan dalam persaingan sangat bergantung pada kondisi keuangan perusahaan (Hastiwi dkk., 2022). Salah satu cara menilai prospek perusahaan di masa depan adalah melalui laporan keuangan, karena laporan ini menggambarkan kinerja dan kondisi keuangan perusahaan secara sistematis dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan (Fauzi dkk., 2024). Kinerja keuangan yang baik dapat menarik perhatian investor, mendorong permintaan saham, dan meningkatkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan (Setiawan dkk, 2024). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), saat ini terdapat sekitar 88 perusahaan sektor energi yang terdaftar. Sektor ini menunjukkan pertumbuhan yang signifikan, terutama pada tahun 2022, di mana terjadi lonjakan nilai saham sebesar 100,05%. Angka ini mengindikasikan prospek positif dan efisiensi sektor energi dalam menjawab tantangan pasar global

Namun, pertumbuhan tersebut tidak berkelanjutan. Pada tahun 2023, sektor energi mengalami penurunan sebesar -7,84% sebagaimana tercermin dalam indeks IDX Energy. Penurunan ini mengindikasikan tekanan internal seperti turunnya laba, buruknya kinerja keuangan, dan lemahnya manajemen risiko (Novia dkk, 2024). Faktor eksternal seperti fluktuasi harga energi global dan perubahan kebijakan juga turut memengaruhi performa sektor ini. Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih jauh variabel-variabel yang memengaruhi nilai perusahaan, baik yang berasal dari dalam maupun luar Perusahaan (Intan dkk, 2023). Kinerja keuangan dapat diukur melalui rasio-rasio seperti likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas (Fahmi, 2014). Rasio likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek, profitabilitas menunjukkan kemampuan menghasilkan laba, solvabilitas menilai struktur modal dan ketahanan terhadap beban utang, serta aktivitas menggambarkan efisiensi penggunaan aset perusahaan (Supriyadi dkk, 2020).

Berbagai penelitian menunjukkan hasil yang bervariasi. Mahanani dkk, (2022) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak. Sementara menurut Ambarwati dkk (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmi (2024) menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sahyu dkk (2023) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Oktaryani dkk (2021) menyatakan bahwa rasio profitabilitas, likuiditas

dan aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dilihat pada penelitian-penelitian terdahulu yang telah dibahas pada uraian yang disampaikan di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat keseragaman hasil mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan aktivitas. Hasil perbedaan penelitian tersebut mungkin terjadi karena perbedaan basis data yang digunakan, metode yang digunakan, serta periode penelitian yang dilakukan. Berdasarkan pembahasan mengenai latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023”.

METODE

Pendekatan penelitian yang digunakan peneliti adalah pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang digunakan melalui situs www.idx.co.id. Data ini diperoleh dari Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejumlah 88 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan melakukan teknik dokumentasi yaitu dengan mencatat data yang ada pada www.idx.co.id, serta berbagai sumber literatur dan konsep yang dibutuhkan. Data dalam penelitian ini akan diolah menggunakan bantuan aplikasi *E-Views-12*. Data yang telah dikumpulkan, selanjutnya akan diolah menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pemilihan model regresi data panel, analisis regresi data panel dan uji hipotesis menggunakan uji koefisien determinasi, uji parsial (*T-test*), uji pengaruh simultan (*F-Test*).

HASIL

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, variabel likuiditas (X1) yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,204 dan maksimum 12,983, dengan rata-rata 2,288 serta standar deviasi 1,987. Hal ini mencerminkan adanya perbedaan signifikan dalam kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, ditandai dengan nilai standar deviasi yang relatif tinggi terhadap rata-rata. Variabel solvabilitas (X2), yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), memiliki nilai minimum 0,046 dan maksimum 5,877, dengan rata-rata sebesar 1,067 dan standar deviasi 1,188. Data ini menunjukkan bahwa struktur permodalan antar perusahaan dalam sampel sangat bervariasi, khususnya dalam hal

penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Sementara itu, aktivitas (X3) yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki nilai minimum 0,001 dan maksimum 2,587, dengan rata-rata 0,735 serta standar deviasi 0,494. Nilai tersebut mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan yang cukup beragam antar perusahaan. Untuk variabel profitabilitas (X4), yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), ditemukan nilai minimum 0,0002 dan maksimum 0,616, dengan rata-rata 0,123 dan standar deviasi 0,130. Meskipun rata-rata profitabilitas tergolong rendah, persebaran data menunjukkan adanya perusahaan dengan profitabilitas sangat tinggi dibandingkan yang lain.

Adapun nilai perusahaan (Y) diproksikan menggunakan logaritma natural dari *Price to Book Value* (PBV), dengan nilai minimum sebesar -1,941 dan maksimum 2,339, rata-rata -0,068, serta standar deviasi 0,759. Transformasi logaritmik yang diterapkan pada variabel ini bertujuan untuk menormalkan distribusi data. Hasilnya menunjukkan bahwa meskipun persebaran nilai perusahaan masih cukup bervariasi, distribusinya menjadi lebih terkonsentrasi dan mendekati normal dibandingkan sebelum transformasi. Variasi antar perusahaan pada seluruh variabel mengindikasikan adanya ketimpangan dalam struktur keuangan dan kinerja antar entitas di sektor energi yang menjadi objek penelitian. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Statistik	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	2.288320	1.067031	0.734615	0.122575	- 0.068004
Median	1.691000	0.780100	0.566900	0.079500	- 0.081210
Maximum	12.98290	5.876600	2.586100	0.616300	2.338280
Minimum	0.203700	0.046100	0.000900	0.000200	- 1.940724
Std. Dev.	1.987248	1.187676	0.494216	0.130329	0.758662

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji *Chow*

Berdasarkan hasil uji *Chow* bahwa nilai *Probability Cross-section chi-square* sebesar $0,000 < 0,05$, artinya H_0 ditolak H_1 diterima. Dengan demikian model yang terpilih adalah *fixed effect model*. Hasil uji *chow* dapat kita lihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Uji *Chow*

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	1.737930	(30, 58)	0.0357
<i>Cross-section Chi-square</i>	59.639990	30	0.0010

2. Uji *Hausman*

Berdasarkan hasil Uji *Hausman* bahwa nilai *probability cross-section random* sebesar 0.1579 lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti H_0 gagal ditolak dan H_1 tidak diterima. Dengan demikian, model yang lebih sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil uji *hausman* dapat kita lihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. Uji *Hausman*

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	6.611299	4	0.1579

3. Uji *Langrange Multiplier* (LM)

Berdasarkan hasil Uji *Lagrange Multiplier* (LM) bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar 0.2258 lebih besar dari 0.05. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan demikian, model yang lebih sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM). Dengan demikian, analisis regresi selanjutnya akan menggunakan model *Common Effect Model* (CEM). Model ini digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji *Lagrange Multiplier* dapat kita lihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Uji *Langrange Multiplier* (LM)

<i>Test</i>	<i>Cross-section</i>	<i>Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	1.466953 (0.2258)	0.463017 (0.4962)	1.929969 (0.1648)

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas ditemukan bahwa nilai pada masing-masing variabel independen lebih kecil dari 0,80. Hal ini dapat diartikan bahwa model regresi tidak terdapat masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat kita lihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.312851	-0.018839	0.157566
X2	-0.312851	1.000000	0.015015	-0.272957

X3	-0.018839	0.015015	1.000000	0.616958
X4	0.157566	-0.272957	0.616958	1.000000

2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, semua $p\text{-value} > 0,05$, maka tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi panel ini. Hasil uji heteroskedastisitas dapat kita lihat pada tabel berikut:

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
C	0.609177	0.101218	6.018463	0.0000
X1	-0.035285	0.021435	-1.646123	0.1033
X2	-0.059787	0.037521	-1.593423	0.1147
X3	0.049629	0.106881	0.464334	0.6436
X4	-0.447017	0.422524	-1.057967	0.2930

3. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil regresi data panel, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -0,634805 + 0,017270X_1 + 0,031166X_2 + 0,107717X_3 + 3,384827X_4 + \varepsilon$$

$$Y = -0,634805 + 0,017270X_1 + 0,031166X_2 + 0,107717X_3 + 3,384827X_4 + \varepsilon$$

Hasil uji regresi data panel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
C	-0.634805	0.159215	-3.987088	0.0001
X1	0.017270	0.033718	0.512192	0.6098
X2	0.031166	0.059020	0.528050	0.5988
X3	0.107717	0.168124	0.640703	0.5234
X4	3.384827	0.664628	5.092818	0.0000

Pengujian Hipotesis

1. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) yang disajikan, diketahui bahwa dari keempat variabel independen, hanya profitabilitas (X_4) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Likuiditas (X_1) menunjukkan nilai t-hitung sebesar 0,512 dengan tingkat signifikansi 0,6098, solvabilitas (X_2) memiliki t-hitung 0,528 dengan signifikansi 0,5988, dan aktivitas (X_3) mencatat t-hitung 0,640 dengan signifikansi 0,5234. Seluruh nilai signifikansi ketiga variabel tersebut berada di atas taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas (X_4) menunjukkan t-hitung sebesar 5,093 dengan signifikansi 0,0000, yang berada jauh di bawah ambang 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai suatu perusahaan. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
C	-0.634805	0.159215	-3.987088	0.0001
X1	0.017270	0.033718	0.512192	0.6098
X2	0.031166	0.059020	0.528050	0.5988
X3	0.107717	0.168124	0.640703	0.5234
X4	3.384827	0.664628	5.092818	0.0000

2. Hasil Uji Simultan (Uji f)

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) yang ditampilkan pada Tabel 4.9, diperoleh nilai *F-statistic* sebesar 14,019 dengan tingkat signifikansi (*Prob F-statistic*) sebesar 0,000000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka H_0 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen likuiditas (X_1), solvabilitas (X_2), aktivitas (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hasil ini mengindikasikan bahwa keempat variabel keuangan tersebut secara bersama-sama memiliki kontribusi penting dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor energi yang menjadi objek penelitian. Hasil uji f dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 9. Uji Simultan (Uji f)

Uji	Nilai
F-statistic	14.01913
Prob(F-statistic)	0.000000

3. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0,361450 atau 36,15%. Artinya, 36,15% variasi dalam Y (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen yaitu X_1 (Likuiditas), X_2 (Solvabilitas), X_3 (Aktivitas), dan X_4 (Profitabilitas). Sementara itu, sisanya sebesar 63,85% (100%-36,15%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model contohnya seperti *quick rasio*, *cash rasio*, *cash turnover*, *debt to aset rasio*, *long term debt to equity*, *return on equity* dan *return on investment*. Hasil analisis koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 10. Koefisien Determinasi

Ukuran	Nilai
<i>R-squared</i>	0.389213
<i>Adjusted R-squared</i>	0.361450

DISKUSI

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (X_1) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,5122 dengan nilai signifikansi $0,6098 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut, disimpulkan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) karena ia tidak mencerminkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai tambah atau laba bagi pemegang saham. Variabel tersebut hanya menunjukkan kemampuan jangka pendek membayar kewajiban, yang tidak terlalu relevan bagi investor jangka panjang yang lebih focus pada profitabilitas dan pertumbuhan. Selain itu, *current ratio* fokus pada kemampuan jangka pendek perusahaan dalam memenuhi kewajiban, bukan pada kemampuan menghasilkan laba atau menciptakan nilai jangka panjang Sedangkan *price to book value* mencerminkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan nilai akuntansinya. Selain itu, PBV lebih berfokus pada prospek pertumbuhan dan efisiensi manajemen perusahaan energi.

Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak secara langsung memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Investor mungkin lebih memfokuskan perhatian pada indikator jangka panjang seperti laba dan pengembalian investasi. Selain itu, perusahaan di sektor energi umumnya memiliki struktur aset tetap yang tinggi, sehingga arus kas lebih diprioritaskan untuk investasi dan pengembangan proyek dari pada menjaga likuiditas tinggi. Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang jika tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang kesehatan keuangan perusahaan (Brigham, 2014; Kasmir, 2019). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal likuiditas tersebut tidak memberikan dampak signifikan terhadap persepsi nilai perusahaan di pasar saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Ambarwati dan Vitaningrum (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga penelitian oleh Sahyu dan Maharani (2023), Siti Barokah dkk. (2023) yang menemukan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan dari likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa

variabel likuiditas bukanlah faktor utama dalam menentukan nilai pasar perusahaan di sektor energi.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) (X_2) memiliki nilai t-hitung sebesar 0,5281 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,5988 ($> 0,05$), sehingga H_2 ditolak. Ini menunjukkan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Padahal secara teoritis, sektor energi dikenal sebagai industri padat modal yang umumnya membutuhkan pembiayaan eksternal dalam bentuk utang untuk mendukung aktivitas operasional dan ekspansi.

Namun, hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat utang (yang tercermin melalui DER) bukanlah pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan sektor energi selama periode tersebut. Selama perusahaan mampu menjaga arus kas yang sehat dan mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil, struktur modal yang tinggi atau rendah tidak menjadi kekhawatiran utama. Hal ini mencerminkan bahwa investor lebih terfokus pada kinerja operasional aktual dan prospek laba perusahaan dibandingkan dengan bagaimana perusahaan membiayai operasinya.

Temuan ini bertentangan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan bahwa struktur modal, termasuk rasio utang terhadap ekuitas, dapat berfungsi sebagai sinyal penting tentang kualitas dan prospek keuangan perusahaan. Dalam konteks teori ini, penggunaan utang oleh perusahaan yang dinilai kredibel bisa diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal kepercayaan diri manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan dan membayar kewajibannya. Oleh karena itu, DER yang tinggi dalam banyak studi dianggap sebagai sinyal positif. Namun, dalam kasus ini, sinyal tersebut tampaknya tidak diterima atau dianggap relevan oleh pasar. Hal ini mungkin disebabkan oleh kondisi spesifik sektor energi di Indonesia selama periode penelitian, seperti volatilitas harga energi global, ketidakpastian kebijakan energi nasional, serta meningkatnya perhatian terhadap aspek ESG (*Environmental, Social, and Governance*), yang mendorong investor lebih memperhatikan kinerja keberlanjutan dan laba nyata daripada struktur pendanaan.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Sahyu & Maharani (2023) dan Barokah dkk. (2023), yang juga menemukan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, dalam konteks sektor energi, DER bukanlah sinyal dominan yang dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Variabel aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (X_3) Aktivitas yang diukur dengan Total Asset Turnover (X_3) menunjukkan t-hitung sebesar 0,6407 dan signifikansi $0,5234 > 0,05$, sehingga H_3 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Data penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset oleh perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat terjadi karena faktor-faktor lain di luar efisiensi aset yang lebih dominan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil ini mencerminkan bahwa efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan (yang diukur oleh TATO) tidak selalu diterjemahkan oleh pasar sebagai indikator yang mencerminkan nilai intrinsik perusahaan, terutama di sektor-sektor tertentu seperti energi.

Hal ini dapat terjadi karena TATO bersifat berbasis penjualan, bukan laba, sehingga perusahaan dengan TATO tinggi belum tentu memiliki profitabilitas yang tinggi. Dengan kata lain, perusahaan bisa saja efisien dalam menghasilkan penjualan, namun margin keuntungannya rendah atau bahkan negatif. Selain itu, PBV lebih sensitif terhadap indikator yang mencerminkan kinerja keuangan yang menghasilkan return bagi pemegang saham, seperti *Return on Equity* (ROE) atau laba bersih. Dalam banyak kasus, pasar lebih menilai perusahaan berdasarkan kemampuan menciptakan nilai tambah dari modal yang dimiliki, bukan hanya seberapa cepat asetnya berputar menjadi penjualan.

Lebih lanjut, pada perusahaan yang memiliki aset besar dan jangka panjang, seperti perusahaan energi atau properti, nilai aset tidak selalu tercermin langsung dalam penjualan tahunan, sehingga TATO bisa tampak rendah secara alami meskipun fundamental perusahaan kuat. Oleh karena itu, TATO tidak selalu relevan sebagai indikator penentu nilai pasar perusahaan, dan hal ini dapat menjelaskan mengapa secara empiris, rasio aktivitas ini tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Menurut teori *signaling*, aktivitas yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif oleh pasar karena menunjukkan manajemen perusahaan yang efektif dalam mengelola aset untuk menghasilkan pendapatan. pengelolaan aset yang optimal dapat mengurangi konflik antara pemilik dan manajer sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan beberapa studi sebelumnya seperti pada penelitian Oktaryani dkk. (2021) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan aktivitas terhadap

nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh kondisi industri, metode penelitian, atau periode pengamatan yang berbeda.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang diukur dengan variabel X_4 memiliki nilai t hitung sebesar 5,0928 dan signifikansi $0,0000 < 0,05$, sehingga hipotesis H_4 diterima. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Hal ini disebabkan karena karakteristik sektor energi yang sangat bergantung pada efisiensi operasional, kestabilan arus kas, serta kemampuan menghasilkan keuntungan dari investasi yang besar dalam aset tetap dan proyek jangka panjang.

Di sektor energi yang meliputi perusahaan minyak, gas, batu bara, hingga energi terbarukan. Tingkat profitabilitas menjadi indikator utama bagi investor untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola aset besar dan mahal. Ketika perusahaan energi mampu menghasilkan laba yang tinggi dari investasi modal yang besar tersebut, hal ini mencerminkan efisiensi manajerial dan ketahanan model bisnis, yang kemudian meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Sebagai akibatnya, harga saham perusahaan cenderung naik, sehingga mendorong peningkatan nilai PBV.

Selain itu, perusahaan energi sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan kebijakan pemerintah. Dalam kondisi tersebut, perusahaan yang tetap mampu mempertahankan atau meningkatkan profitabilitasnya akan dipandang memiliki keunggulan kompetitif, sehingga lebih dihargai oleh pasar. Karena PBV merepresentasikan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya, maka profitabilitas yang tinggi langsung meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, dalam konteks perusahaan energi, profitabilitas tidak hanya menjadi ukuran kinerja keuangan internal, tetapi juga menjadi sinyal penting bagi investor mengenai potensi pertumbuhan dan stabilitas keuangan perusahaan, yang akhirnya berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV.

Nilai koefisien sebesar 5127,447 menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini berarti perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi cenderung mendapatkan penilaian pasar yang lebih baik, karena profitabilitas menjadi indikator utama kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang baik di masa depan, sehingga mendorong kepercayaan dan minat investor. Hasil ini sejalan dengan

penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Budiandriani dkk. (2024) dan penelitian Sahyu dan Maharani (2023), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F pada *output regresi*, diperoleh nilai F-hitung sebesar 14,0193 dengan tingkat signifikansi $0,000000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X_1), solvabilitas (X_2), aktivitas (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Oleh karena itu, hipotesis kelima (H_5) diterima.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, ditemukan bahwa secara simultan likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). Temuan ini menunjukkan bahwa keempat variabel keuangan tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan dan memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai ekonomis suatu perusahaan energi. Sebagai peneliti, saya melihat bahwa pengaruh simultan ini sangat relevan dengan karakteristik industri energi yang dikenal sebagai industri padat modal, berisiko tinggi, dan sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga komoditas energi, kebijakan pemerintah, dan perubahan teknologi. Dalam konteks tersebut, investor cenderung menilai perusahaan secara holistik, tidak hanya dari satu aspek keuangan, melainkan dari gabungan berbagai indikator kinerja.

Pertama, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam industri energi, pengelolaan likuiditas penting karena aktivitas operasional dan proyek-proyek energi umumnya membutuhkan modal kerja yang besar dan berkelanjutan. Likuiditas yang terjaga dengan baik menciptakan keyakinan bagi investor bahwa perusahaan mampu mempertahankan operasional dan membiayai aktivitas bisnis secara lancar, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap persepsi pasar.

Kedua, profitabilitas merupakan faktor kunci yang paling berpengaruh terhadap PBV. Dalam perusahaan energi, kemampuan menghasilkan laba bersih yang stabil, terutama dari proyek-proyek energi strategis, menjadi indikator penting bagi investor. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi manajerial dan keberhasilan perusahaan dalam memonetisasi aset energi yang bernilai besar, sehingga secara langsung meningkatkan daya tarik saham perusahaan dan berdampak pada peningkatan PBV.

Ketiga, solvabilitas, yang menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang, turut memberikan pengaruh positif selama utang tersebut dikelola secara

sehat. Dalam sektor energi, penggunaan *leverage* (utang) merupakan hal yang lazim untuk mendanai proyek infrastruktur dan eksplorasi. Ketika solvabilitas berada dalam batas wajar dan perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar kewajiban jangka panjang, maka investor akan menilai struktur modal tersebut sebagai hal yang mendukung pertumbuhan, bukan risiko, sehingga memberi kontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

Terakhir, aktivitas, yang diukur melalui *Total Asset Turnover* (TATO), menggambarkan seberapa efisien aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Walaupun perusahaan energi cenderung memiliki siklus aset yang panjang dan biaya tetap yang besar, efisiensi dalam penggunaan aset tetap tetap menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai efektivitas operasional. Ketika aset digunakan secara optimal dan menghasilkan pendapatan yang berkelanjutan, hal ini turut memperkuat citra positif perusahaan di mata pasar.

Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung bahwa keempat variabel keuangan tersebut secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan energi. Hal ini menunjukkan bahwa dalam sektor yang kompleks seperti energi, investor menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh, dan kombinasi antara likuiditas yang sehat, profitabilitas yang kuat, struktur modal yang terkendali, serta efisiensi penggunaan aset merupakan dasar yang kokoh untuk membentuk nilai perusahaan yang tinggi di mata pasar. Hal ini sejalan dengan teori signaling, yang menyatakan bahwa informasi keuangan perusahaan, seperti tingkat likuiditas dan profitabilitas, menjadi sinyal penting bagi investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Ketika indikator-indikator tersebut menunjukkan performa yang baik secara kolektif, maka investor akan menilai perusahaan memiliki nilai yang lebih tinggi. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Fitriani dan Gunawan (2019), yang menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, analisis data, dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel independen yang dianalisis, hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (t -hitung = 0,5122; $sig.$ = 0,6098). Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Demikian

pula, solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* juga tidak berpengaruh signifikan (t -hitung = 0,5281; $sig.$ = 0,5988), menunjukkan bahwa tingkat utang belum menjadi faktor dominan dalam memengaruhi persepsi pasar, selama perusahaan dapat menjaga arus kas dan kinerja operasionalnya secara konsisten.

Selanjutnya, aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (t -hitung = 0,6407; $sig.$ = 0,5234). Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi pemanfaatan aset belum secara langsung meningkatkan nilai perusahaan dalam konteks industri energi yang bersifat padat modal dan berorientasi jangka panjang. Sebaliknya, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (t -hitung = 5,0928; $sig.$ = 0,0000). Hal ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki menjadi faktor utama yang diperhatikan investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan, khususnya di sektor energi.

Secara simultan, hasil uji F menunjukkan bahwa keempat variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai F-hitung sebesar 14,0193 dan signifikansi 0,000000. Ini berarti model regresi yang digunakan memiliki kelayakan secara statistik untuk menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,361450 mengindikasikan bahwa 36,15% variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh model, sedangkan sisanya sebesar 63,85% dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian, seperti *quick ratio*, *cash ratio*, *cash turnover*, *debt to asset ratio*, *long term debt to equity*, *return on equity* dan *return on investment*. Temuan ini memperkuat pentingnya profitabilitas sebagai penentu utama nilai perusahaan, dan menjadi dasar bagi manajemen serta investor dalam pengambilan keputusan strategis di sektor energi.

REFERENSI

- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 128.
- Bursa Efek Indonesia. 2022. Laporan Keuangan & Tahunan. Dalam www.idx.co.id. Diakses pada 04 Maret 2024
- Fahmi. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (pertama). Mitra Wacana Media.
- Fauzi, A., Atmono, A. A., Salsabila, H., Tristiany, K. D., & Mubarok, R. H. (2024). Analisis Evaluasi Kinerja Keuangan Dengan Metode ROI, RI, EVA Dan Dengan Pendekatan Desentralisasi Terhadap Suatu Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 2(1), 103–136.

<https://doi.org/10.61597/jbe-ogzrp.v2i1.26>

- Hastiwi, M., Novilasari, E. D., & Nugroho, N. T. (2022). Pentingnya Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains Dan Teknologi*, 3(1), 16–24.
- Intan Pandini, & Hwihanus Hwihanus. (2023). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan PT Gudang Garam Tbk Tahun 2019-2022. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 229–239. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v3i1.1776>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Oktaryani, G. A. S., Abdurrazak, A., & Negara, I. K. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Kompas100. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 10(3), 160–174. <https://doi.org/10.29303/jmm.v10i3.663>
- Rahmi Razak, S. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Mirai Management*, 9(1), 455–466.
- Sahyu, A., & Maharani, N. K. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(1), 260–271.
- Setiawan, M. B., & Kurnia, K. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(1).
- Supriyadi, A., & Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Di Industri Perbankan Indonesia. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 467. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.257>