

Pengaruh Asimetri Informasi, *Firm Size* dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Energi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)

Theovany Napitupulu¹, Dini Wahjoe Hapsari²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia theovany@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia dinihapsari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan adalah merupakan situasi suatu perusahaan, dimana terdapatnya berbagai penilaian yang dilakukan investor dalam menilai perusahaan. Dimilikinya peran penting sektor energi di Indonesia pada pertumbuhan perekonomian dan sebagai salah satu penghasil utama negara. Jumlah perusahaan energi di Indonesia meningkat setiap tahun, menunjukkan pertumbuhan yang signifikan. Nilai perusahaan dalam sektor energi diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan fluktuasi antara 2021-2023 dengan penurunan nilai yang dapat disebabkan oleh kinerja keuangan yang menurun. Faktor seperti asimetri Informasi, *Firm Size* dan *Financial Distress* mempengaruhi nilai perusahaan meskipun dampak spesifiknya bervariasi.

Asimetri informasi merupakan ketidakseimbangan informasi maupun data yang dimiliki perusahaan dengan pihak pemegang saham atau investor yang bisa mendapatkan respon negatif dari pasar. Nilai perusahaan suatu perusahaan merupakan suatu angka yang menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya. *Financial distress* merupakan situasi dimana suatu bisnis menghadapi tantangan keuangan yang dapat membahayakan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang.

Tujuan penelitian ini adalah untuk diketahuinya bagaimana asimetri informasi, ukuran bisnis, dan kesulitan keuangan mempengaruhi nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2021 dan 2023. Data sekunder dan pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Populasi penelitian terdiri dari pelaku usaha sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Dalam penelitian ini, purposive sampling digunakan bersama dengan analisis regresi data panel menggunakan perangkat lunak *eViews 12*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran bisnis, kesulitan keuangan, dan asimetri informasi semuanya berdampak secara signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersamaan. Ukuran perusahaan dan asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Financial distress* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan karena menggunakan indikator Altman Z-score.

Untuk lebih memahami dan mengetahui bagaimana asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan kesulitan keuangan mempengaruhi nilai perusahaan di industri energi, temuan penelitian ini dimaksudkan untuk menjadi referensi bagi para sarjana dan penelitian masa depan. Penelitian ini juga diyakini akan berguna untuk mengevaluasi bisnis, terutama dalam mengidentifikasi masalah keuangan yang mungkin menyebabkan kebangkrutan.

Kata Kunci: asimetri informasi, *firm size*, *financial distress*, nilai perusahaan.

I. PENDAHULUAN

Banyaknya usaha-usaha baru yang masih mulai bermunculan sebagai dampak dari perkembangan dunia usaha yang sangat pesat dan eksplosif saat ini. Maksimalisasi keuntungan, kemakmuran pemilik usaha, dan optimalisasi nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh harga sahamnya merupakan tujuan memulai suatu usaha (Irawan & Kusuma, 2019). Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan cara investor melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan, yang tercermin dalam harga saham. Kemampuan suatu

perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau return guna menarik minat investor berdampak pada harga saham. Ketika perusahaan menghasilkan laba bersih, laba tersebut menambah ekuitas pemegang saham, yang secara langsung menaikkan nilai buku perusahaan. Laba perusahaan yang kuat akan meningkatkan harga saham karena investor akan melihat dan memilih perusahaan yang lebih menguntungkan dengan prospek perusahaan yang baik untuk menanamkan modalnya. Pendapatan bisnis yang kuat akan meningkatkan nilai saham karena investor akan melihat dan memilih bisnis yang lebih menguntungkan dengan masa depan yang menjanjikan bagi uang mereka. Namun jika bisnis tersebut merugi dan tidak mampu menghasilkan keuntungan, investor akan lari dan menolak memasukkan uang ke dalam bisnis tersebut. Suatu korporasi mempunyai nilai perusahaan yang sangat baik jika investor tertarik untuk membeli sahamnya (Zhafirah & Majidah, 2019). Nilai perusahaan meningkat seiring dengan semakin besarnya harga saham dan menurun dengan semakin rendahnya harga saham (Surya Abbas & Dillah, 2020).

Menurut Abbas et al (2020), nilai usaha milik perusahaan meningkat seiring dengan harga saham yang terus meningkat dan menurun dengan harga saham yang semakin rendah. Namun investor akan lari dan menolak memasukkan uang ke dalam bisnis jika bisnis tersebut tidak mampu menghasilkan keuntungan dan mengalami kerugian. Penting bagi sebuah bisnis untuk memaksimalkan nilainya karena hal ini juga berarti peningkatan kekayaan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Pada tahun 2023 harga batu bara terus mengalami penurunan akibatnya, perusahaan yang bergerak di sektor batu bara mengalami penyusutan laba bahkan beberapa perusahaan mengalami kerugian yang dapat berpotensi menjatuhkan harga saham. Hampir semua perusahaan batu bara yang terdaftar di BEI mengalami penurunan laba bersih pada Kuartal-III tahun 2023 seperti yang dialami PT Atlas Resources Tbk mencatat kerugian sebesar Rp 46 miliar pada Kuartal-III 2023 yang sebelumnya pada Kuartal-II mengalami keuntungan sebesar Rp 26 miliar yang menunjukkan bahwa perusahaan bukan hanya kehilangan seluruh laba tapi juga mengalami kerugian dengan jumlah yang sama.

Pada fenomena diatas menunjukkan terjadinya perubahan besar dalam kinerja finansial perusahaan dari kuartal satu ke kuartal berikutnya yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Perubahan yang signifikan ini akan menjadi perhatian penting bagi pemegang saham dan investor karena menunjukkan risiko dalam kinerja perusahaan. Penurunan laba mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan dari operasinya sehingga berpotensi menjatuhkan harga saham. Kerugian dan penurunan laba menyebabkan penurunan kepercayaan investor terhadap kemampuan manajemen perusahaan untuk membalikkan keadaan dan menghasilkan keuntungan.

Pada tahun 2021-2023 PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk yang memiliki nilai perusahaan dibawah 1 menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk sepanjang tahun 2021-2023 berada diangka minus atau dibawah 1 yang mengindikasikan rendahnya nilai perusahaan tersebut. Pada tahun 2021 nilai perusahaan PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk sebesar -0,3656, lalu mengalami kenaikan pada tahun 2022 sebesar -0,3485 dan pada tahun 2023 mengalami kenaikan lagi sebesar -0,3375. Hal ini menggambarkan telah terjadi kenaikan nilai perusahaan tahun 2021-2023 pada PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk tetapi tetap berada di angka minus dan dibawah 1 yang artinya nilai perusahaan tersebut rendah dari tahun 2021-2023. Nilai perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan dimana calon investor melakukan penilaian unik terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara positif maupun negatif (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Pendapat investor tentang perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham (Hirdinis, 2019).

Pada Penelitian terdahulu (Diantimala et al., 2022) ditunjukkannya hasil bahwa penurunan asimetri informasi akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga asimetri informasi berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, Namun, penelitian sebelumnya oleh Santra et al. (2023) tidak menemukan hubungan antara asimetri pengetahuan dan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh Hirdinis M. (2019) dalam penelitiannya menyatakan ukuran usaha berdampak baik pada nilai bisnis. Namun hal ini didasarkan pada penelitian Jaya (2020). *Firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Putri Renalita Sutra Tanjung, 2023) menunjukkan hasil bahwa *Financial distress* tidak lumayan berpengaruh pada Nilai Perusahaan sedangkan Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Armanto Witjaksono, 2020) mengatakan bahwa *financial distress* yang mempengaruhi nilai perusahaan.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Teori dan Penelitian Terdahulu

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Salah satu teori yang menjelaskan mengapa manajemen ingin mengkomunikasikan instruksi kepada pihak eksternal disebut teori sinyal. *Michael Spence* awalnya mengajukan teori sinyal pada tahun 1973. Menurut teori ini, sinyal yang dihubungkan dengan indikator ekonomi dapat dikirim ke pasar tenaga kerja sebagai model fungsi

sinyal. Pendekatan ini melibatkan dua pihak manajemen, yang bertindak sebagai orang dalam dan berkomunikasi dengan pihak eksternal seperti investor. Menurut Michael Spence, manajemen akan berupaya mengkomunikasikan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan investor. Pentingnya informasi yang diberikan oleh bisnis ditekankan oleh teori sinyal, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi pihak eksternal (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Investor mungkin bereaksi berbeda terhadap sinyal perusahaan. Reaksi positif dan negatif mungkin saja terjadi, dan mungkin berdampak pada perubahan harga saham. Harga saham bisa naik jika sinyal manajemen mengandung berita positif. Namun harga saham bisa turun jika sinyal manajemen mengandung berita negatif (Sigar dan Kalangi, 2019).

2. Teori Agensi (Agency Theory)

Teori agensi menurut Jansen dan Meckling merupakan teori yang menggambarkan interaksi kerjasama antara prinsipal atau pemilik bisnis dengan agen (manajemen) (Afiah et al., 2023). Hubungan keagenan dapat muncul ketika satu atau lebih prinsipal mempekerjakan agen untuk bekerja demi kepentingan dan tujuan mereka serta mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen (manajemen) untuk mencapai tujuan tersebut (Nurhayati, 2021). Agen memiliki tanggung jawab terhadap prinsipal yaitu untuk tercapainya tujuan dari principal dan agen akan mendapat imbalan dari principal. Semakin besar pencapaian yang dihasilkan oleh agen maka semakin banyak imbalan yang akan diterima (Ajeng, 2020). Baik agen maupun prinsipal diasumsikan mempunyai hak yang sama untuk mengejar kepentingannya sendiri. Asimetri informasi diakibatkan oleh adanya disparitas kepentingan antara prinsipal dan agen (Fernanda Andrian Yusuf et al., n.d.). Adanya unsur kepentingan masing-masing dari prinsipal dan agen dapat menimbulkan adanya *agency conflict* dan *agency cost* (Fiolina et al., 2024).

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Hirdinis (2019) adalah pendapat investor tentang bisnis yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai suatu perusahaan merupakan gambaran keadaannya saat ini dimana calon investor melakukan penilaian unik terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara positif maupun negatif (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Menurut Enica dan Melinda (2023), *Price to Book Value* (PBV) merupakan metrik yang mencirikan harga saham dalam kaitannya dengan nilai bukunya. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan kekayaan dan kemakmuran bagi pemiliknya tercermin dalam PBV-nya. Rasio PBV memungkinkan investor untuk menentukan saham mana yang harganya pantas, mana yang *undervalued*, dan mana yang *overpriced*. PBV merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengetahui nilai suatu perusahaan dengan cara membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan. Pasar dan investor mempunyai pandangan yang baik dan positif terhadap prospek perusahaan ke depan yang menunjukkan PBV yang tinggi. Pasar dan investor memiliki pandangan yang baik dan positif terhadap prospek masa depan perusahaan menunjukkan pbv yang tinggi. Apabila price to book value (PBV) kurang dari 1 (satu) maka saham suatu perusahaan dinyatakan undervalued. Sebaliknya apabila price to book value (PBV) lebih dari 1 (satu) maka saham suatu perusahaan dinyatakan overvalued (Yanti & Darmayanti, 2019). Berikut rumus dari *Price to Book Value* (PBV), sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

4. Asimetri Informasi

Dalam konteks ekonomi dan bisnis, asimetri informasi sering terjadi ketika satu pihak, seperti manajer perusahaan atau penjual, memiliki informasi yang tidak diketahui atau kurang dipahami oleh pihak lain, seperti investor atau pembeli. Ketidakseimbangan ini dapat mengakibatkan keputusan yang kurang optimal, seperti risiko moral hazard atau adverse selection, di mana pihak yang kurang informasi mungkin membuat keputusan yang tidak menguntungkan karena kurangnya transparansi (Utami, 2024). Ada dua kategori informasi, yaitu ketika manajemen lebih mengetahui keadaan bisnis dibandingkan investor, hal ini dikenal sebagai seleksi merugikan. Agar manajer dapat terlibat dalam pelanggaran kontrak seperti perdagangan orang dalam, bahaya moral terjadi ketika informasi yang mungkin mempengaruhi keputusan pemegang saham tidak dikomunikasikan. Hal ini terjadi ketika pemberi pinjaman atau pemegang saham tidak menyadari seluruh tindakan yang diambil oleh manajemen (Scott, 1997). Berikut rumus untuk mengukur Asimetri Informasi menggunakan *Bid-Ask Spread*, sebagai berikut:

$$SPREAD_{it} = (ask_{it} - bid_{it}) / \{(ask_{it} + bid_{it}) / 2\} \times 100$$

Ask (high)_{it} = harga saham tertinggi pada periode t

Bidi (low)_{it} = harga saham terendah pada periode t

Asimetri Informasi sering dihubungkan dengan *bid ask spread* karena dapat menggambarkan kondisi asimetri informasi yang diketahui dari besarnya selisih *bid ask* yang terjadi. Sedangkan harga permintaan (*ask price*) adalah harga jual terendah, sedangkan harga penawaran (*bid price*) adalah harga beli tertinggi. Akibatnya, bid-ask spread mencirikan kisaran harga antara harga saham tertinggi dan terendah (Fitri & Risa, 2021). Brealey berpendapat bahwa bisnis dengan aset besar akan memanfaatkan sumber dayanya semaksimal mungkin untuk memaksimalkan keuntungan, dan bisnis dengan aset kecil secara alami juga akan menghasilkan uang sesuai dengan sumber dayanya. Kriteria penentuan tingkatnya (1) semakin besar spread menunjukkan bahwa selisih harga jual dan harga beli (*high* dan *low*) tinggi yang mengindikasikan tingginya tingkat asimetri informasi, dan (2) semakin kecil spread menunjukkan bahwa selisih harga jual dan harga beli rendah (*high* dan *low*) yang mengindikasikan rendahnya tingkat asimetri informasi. Namun, spread dapat bernilai 0 ketika tidak ada selisih harga jual dengan harga beli (*high* dan *low*) yang mengindikasikan tidak terdapat asimetri informasi.

5. Firm Size

Menurut Leny Suzan dan Camelia (2022), *Firm Size* adalah jumlah total aset yang dimiliki suatu bisnis. *Firm Size*, juga dikenal sebagai ukuran perusahaan, adalah skala yang memungkinkan bisnis dikategorikan dalam beberapa cara. Menurut Juliani Veronika (2020), ukuran perusahaan hanya dipisahkan menjadi tiga kelompok, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Menurut Hirdinis (2019), *Firm Size* dapat digunakan sebagai stand-in total aset bisnis yang menunjukkan tingkat kekayaan perusahaan. Perusahaan dengan aset besar menunjukkan bahwa mereka telah mencapai tahap kedewasaan, dipandang memiliki prospek yang tinggi dalam jangka waktu yang cukup stabil, dan mampu menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan dengan total aset kecil, menurut Husna & Satria (2019). *Firm Size* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Firm Size = Ln (Total Aset)$$

6. Financial Distress

Berbagai sudut pandang, termasuk yang berkaitan dengan ekonomi, keuangan, modal kerja, ketidakmampuan membayar, dan pertumbuhan penjualan, dapat digunakan untuk mengkarakterisasi kesulitan keuangan. Tergantung perspektif yang dianut beberapa pihak (Nursal et al., 2023). Ketidakmampuan suatu organisasi untuk membayar utangnya tepat waktu merupakan salah satu tanda terjadinya *financial distress*, yaitu suatu kondisi keuangan yang tidak stabil. Banyak hal, termasuk penurunan pendapatan, peningkatan utang, penurunan harga aset, atau kesulitan mendapatkan lebih banyak pendanaan, mungkin berkontribusi terhadap hal ini (Fhauziah, 2020). Ketika suatu usaha mengalami kesulitan keuangan atau dalam kondisi buruk maka dikatakan mengalami *financial distress* (Elfrada Aplonia, 2020). Ketika suatu bisnis tidak dapat memenuhi tanggung jawab keuangannya, termasuk kewajiban likuiditas dan solvabilitas, maka krisis keuangan (*financial distress*) akan terjadi. Secara umum, likuiditas adalah kemampuan untuk memenuhi komitmen baik yang bersifat segera maupun yang akan segera jatuh tempo. Kemampuan suatu bisnis untuk melunasi utang dan pinjaman jangka panjang adalah cara lain untuk mendefinisikan solvabilitas secara umum. Perusahaan yang mengalami kegagalan berada pada posisi keuangan yang tidak dapat diprediksi. Namun prediksi *financial distress* sebelum kebangkrutan terjadi melalui metode perhitungan Altman *Z-score*. Semakin tinggi *Z-score* maka semakin rendah risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Rendahnya risiko *financial distress* dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan sehingga berdampak pada nilai perusahaan (Younas et al., 2021). $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$ Di mana:

X1 = Modal kerja/Total aset

X2 = Laba Ditahan/Total

X3 = Laba sebelum bunga dan pajak/Total aset X4

X4 = Nilai pasar ekuitas/Nilai buku total utang

X5 = Penjualan/Total aset

Z = Indeks Keseluruhan

Hasil Z-score biasanya memiliki interpretasi sebagai berikut:

1. Z-Score di atas 2,99 Zona “Aman” Perusahaan dianggap dalam kondisi sehat.

2. $1,81 < Z < 2,99$ Zona “Abu-abu” perusahaan dalam kondisi rawan.
3. Z-Score di bawah 1,80 Zona "Distress" perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan risikon distress yang tinggi (Rena & Heinice, 2022).

B. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Nilai Perusahaan

Asimetri informasi dapat memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan mempengaruhi bagaimana informasi terkait kinerja dan prospek perusahaan dipersepsikan oleh investor dan pasar. Ketika manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dan lebih terperinci tentang kondisi keuangan dan operasional daripada investor atau pemegang saham, ketidakpastian dan risiko terkait informasi yang tidak lengkap atau tidak akurat dapat muncul. Hal ini dapat mengakibatkan harga saham yang tidak mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan, karena investor mungkin menilai saham tersebut berdasarkan informasi yang kurang atau tidak lengkap, yang akhirnya dapat mengurangi kepercayaan pasar dan menurunkan nilai perusahaan (Diantimala et al., 2022). *Stakeholder* atau pemegang saham mendapatkan sinyal dari data ini, sehingga memungkinkan adanya asimetri informasi untuk menilai kaliber informasi perusahaan. Pemegang saham dapat memanfaatkan sinyal tersebut, baik berupa berita baik atau negatif untuk menginformasikan pengambilan keputusan mereka. Ketika asimetri informasi di dalam organisasi berkurang, berita akan dipandang positif, sehingga meningkatkan nilai bisnis. Asimetri informasi diduga berdampak buruk pada nilai bisnis. Hal ini konsisten dengan penelitian Jaehee Gim dkk. (2023) dan Tasya dkk. (2023). Sedangkan menurut I Ketut Santra et al., (2022) bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

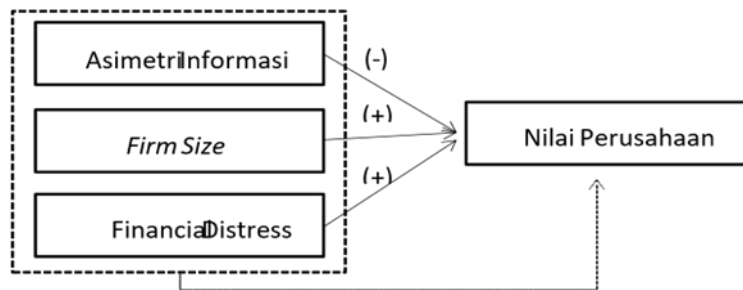
2. Pengaruh *Firm size* terhadap Nilai Perusahaan

Skala yang mengukur besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat seluruh asetnya disebut “ukuran perusahaan”. Permintaan pendanaan suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan pertumbuhannya (Fernanda et al., 2023). Bisnis yang lebih besar sering kali memiliki keunggulan kompetitif karena hal-hal seperti akses yang lebih mudah terhadap sumber daya, pasar yang lebih luas, dan skala ekonomi yang memungkinkan mereka menurunkan biaya tetap. Keuntungan ini dapat meningkatkan potensi laba dan stabilitas finansial, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Selain itu, perusahaan besar sering kali dianggap lebih stabil, yang juga berkontribusi pada nilai perusahaan yang lebih tinggi (Bon & Hartoko, 2022). Hal ini dapat menciptakan perspektif positif di kalangan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar juga menghadapi tantangan dalam hal fleksibilitas dan responsif terhadap perubahan pasar sehingga ukuran perusahaan dapat memberikan keuntungan untuk dapat mengelola dan menyesuaikan perusahaan dengan skala yang lebih besar untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan secara berkala. Asumsi nilai usaha berdampak baik pada nilai perusahaan dalam penelitian ini peneliti asumsikan sejalan dengan penelitian Husna dan Ibnu Satria (2019) yang menemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Jaya (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Financial distress atau kesulitan keuangan, merujuk pada kondisi di mana sebuah perusahaan mengalami masalah dalam memenuhi kewajiban finansialnya, seperti membayar utang atau biaya operasional (Elfrada Aploni, 2021). Kondisi ini dapat memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika sebuah perusahaan berada dalam keadaan *financial distress*, investor dan pemangku kepentingan lain sering kali memperkirakan risiko yang lebih tinggi terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini bisa diakibatkannya penurunan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan, karena investor cenderung menilai perusahaan tersebut lebih berisiko dan kurang stabil. *Financial distress* juga dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk mengakses pembiayaan eksternal dengan biaya yang wajar, yang lebih lanjut dapat memperburuk situasi keuangannya dan menekan nilai perusahaan (Habib et al., 2020). Dalam penelitian ini *financial distress* diukur menggunakan Altman Z-score; ketika skor Z meningkat, kemungkinan kesulitan keuangan berkurang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Arman Witjaksono (2020), kesulitan keuangan memberikan dampak menguntungkan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis peneliti yang menggunakan Altman Z-Score untuk mempelajari kesulitan keuangan. Di sisi lain, kesulitan keuangan tidak berdampak pada nilai perusahaan, klaim Renalita dan Tanjung (2019).

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan penjelasan mengenai kerangka pemikiran dapat diilustrasikan pada gambar dibawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka berpikir yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti menentukan hipotesis dalam penelitian ini antara lain:

1. H_a : Asimetri informasi, *firm size*, dan *financial distress* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi periode 2021-2023. Asimetri informasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi periode 2021-2023.
2. H_{a1} : Asimetri informasi berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi periode 2021-2023 *Firm Size* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi periode 2021-2023.
3. H_{a2} : *Firm Size* berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi periode 2021-2023
4. H_{a3} : *Financial Distress* berdampak secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi periode 2021-2023

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah melakukan penelitian deskriptif, yaitu upaya memberikan gambaran umum mengenai kondisi hal yang diteliti. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini untuk menguji populasi atau sampel tertentu guna mendeskripsikan atau mengevaluasi hipotesis yang telah terbentuk sebelumnya. Adanya variabel-variabel yang berhubungan karena penelitian kuantitatif bersifat kausal, artinya variabel bebas yang mempengaruhi (penyebab) dan variabel terikat terkena dampak (akibat). Studi kasus pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2023 digunakan dalam pendekatan penelitian ini bersama dengan unit analisis kelompok. Latar belakang penelitian ini bersifat kausal (*non-contrived*), yang berarti terdapat dua variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen, yang akan diteliti untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Waktu pelaksanaan penelitian ini melibatkan gabungan data *time series* dan *cross section*, yang dikenal sebagai data panel.

B. Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini jumlah populasi yaitu 29 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan teknik purposive sampling yaitu teknik pengambilan sampel dengan menggunakan suatu pertimbangan, kondisi atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2019).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Regresi Linear Data Panel

Analisis regresi data panel menggunakan *Random Effect Model* (REM) sebagai model estimasi regresi. Temuan regresi linier berganda model common yang sudah diputuskan pada bagian sebelumnya dimanfaatkan guna memahami seberapa besar pengaruhnya setiap variabel bebasnya yakni Asimetri Informasi, *Firm Size* dan *Financial Distress* pada variabel dependen Y (Nilai Perusahaan).

Dependent Variable: NP				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/28/25 Time: 12:13				
Sample: 2021 2023				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 29				
Total panel (balanced) observations: 87				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.188744	0.840089	-1.415022	0.1608
AI	0.012008	0.012467	0.961633	0.3390
FZ	0.054217	0.028538	1.899822	0.0609
FD	0.154740	0.013904	11.12894	0.0000
Effects Specification				
		S.D.		Rho
Cross-section random		0.196199		0.4002
Idiosyncratic random		0.240171		0.5998
Weighted Statistics				
R-squared	0.611569	Mean dependent var	0.499662	
Adjusted R-squared	0.597530	S.D. dependent var	0.378707	
S.E. of regression	0.240254	Sum squared resid	4.790907	
F-statistic	43.56014	Durbin-Watson stat	1.764950	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Model regresi dari temuan analisa tersebut yaitu:

$$Y = -1.188744 + 0.012008 (AI) + 0.054217 (FZ) + 0.154740 (FD) + e$$

1. Nilai konstanta negatif sebesar -1.188744 menunjukkan bahwa variabel Asimetri Informasi, *Firm Size* dan *Financial Distress* bernilai 0, maka Nilai Perusahaan pada perusahaan Sektor energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 sebesar -1.188744.
2. Nilai koefisien regresi Asimetri Informasi sebesar 0.012008 menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satuan dengan asumsi variabel lain bernilai 0, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0.012008.
3. Nilai koefisien regresi *Firm Size* sebesar 0.054217 yang menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satuan dengan asumsi variabel lain bernilai 0, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0.054217.
4. Nilai koefisien regresi *Financial Distress* sebesar 0.154740 menunjukkan bahwa setiap adanya kenaikan satuan dengan asumsi variabel lain bernilai 0, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0.154740.

B. Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.000000 yang lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Ini berarti bahwa asimetri informasi, ukuran perusahaan (firm size), dan kondisi financial distress secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023.

C. Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan Tabel diatas diperoleh temuan berikut:

1. Variabel Asimetri Informasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0.3390 yang artinya lebih besar dari alpha (0,05), maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa Asimetri Informasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel *Firm Size* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0609 yang artinya lebih besar dari alpha (0.05), maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa Firm Size secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Variabel Financial Distress memiliki nilai probabilitas 0.0000 yang artinya lebih kecil dari alpha (0.05), maka H_{a3} diterima dan H_{03} ditolak. Sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel Financial Distress secara parsial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

V. KESIMPULAN

Tujuan dari analisis ini adalah untuk memahami bagaimana pengungkapan ESG, biaya CSR, dan keberadaan komite audit memengaruhi manajemen laba pada perusahaan energi selama periode 2021-2023. Berdasarkan temuan dan analisis yang dilakukan, ada beberapa kesimpulan yang dapat diambil, antara lain:

1. Secara keseluruhan, asimetri informasi, ukuran perusahaan (firm size), dan kondisi financial distress (kesulitan keuangan) terbukti memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023.
 2. asimetri informasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi pada periode yang sama.
 3. Ukuran perusahaan juga tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor energi selama periode tersebut.
- kondisi financial distress justru memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI pada tahun 2021-2023.

A. Aspek Teoritis

Dari temuan dari keterbatasan analisis peneliti memberikan saran dalam aspek teoritis sebagai berikut:

1. Pada penelitian setelah ini, disarankan untuk meneliti kembali variabel independen dan variabel dependen yang sama dengan sektor perusahaan yang berbeda, ataupun menggunakan variabel independen yang berbeda dengan subsektor perusahaan yang sama dan menambah tahun penelitian.
2. Pada penelitian berikutnya diharapkan untuk menambah periode tahun yang akan diteliti.

B. Aspek Praktisi

Dari temuan analisis, peneliti menyarankan dalam aspek praktisi, di antaranya:

1. Bagi Perusahaan
Pada perusahaan, dimasa yang akan datang penelitian ini menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan terutama dalam hal mendeteksi kesulitan keuangan yang berisiko mengalami kebangkrutan pada perusahaan.
2. Bagi Investor
Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan bagi calon investor agar terhindar dari kesalahan memilih perusahaan untuk berinvestasi.

REFERENSI

- Adyastuti, N. A., & Khafid, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Manajemen Laba dengan Kompensasi Bonus sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 2071–2084. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.830>
- Afiah, I., Uzliawati, L., & Muchlish, M. (2023). Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang : Pendekatan Teori Agency. *Owner*, 7(4), 3267–3273. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1647>
- Agustina, E., & Malau, M. (2023). Financial Distress, Earnings Management, and Leverage Effect on Firm Value with Firm Size as a Moderation Variable. *International Journal of Social Service and Research*, 3(3), 856–868. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i3.295>
- Ajeng, A. (2020). Amri. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 167–184.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ari, D., & Lestanto, A. (n.d.). *PENGARUH PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL* Ulfah Setia Iswara Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. www.idx.co.id. Additionally,
- Ayu, ahmad, walayu. (2019). *Pengaruh Asimetri Informasi*
- Cendekia Keuangan, J., & Wulan Yuni, L. (2022). *Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai mediasi* (Vol. 1, Issue 1).
- Dewi, P., Akuntansi, H. J., Ekonomi, F., Wuryani, E., & Akuntansi, J. (n.d.). *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa* PENGARUH VOLATILITAS ARUS KAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP PERSISTENSI LABA. <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Diantimala, Y., Syahnur, S., & Islahuddin, I. (2022). Recursive correlation between voluntary disclosure, cost of capital, information asymmetry, and firm value. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2154489>

- Elfreda Aplonia. (2021). *Financial Distress dan Faktor-Faktor Prediksinya*. 1–17.
- Fernanda Andrian Yusuf, Annisa Nurbaiti, & Galuh Tresna Murti. (n.d.). *Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021) EFFECT OF AUDIT OPINION, FINANCIAL DISTRESS AND COMPANY SIZE ON AUDITOR SWITCHING (Study On Consumer Goods Sector Companies Listed on the Indonesia Stock*.
- Fiolina, A., Nur, E., & Yuyetta, A. (2024). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL DISTRESS (Studi Empiris pada Perusahaan Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 13(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Fortuna, D., Leon, H., & Haryadi, D. (n.d.). dan Asimetri Informasi Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. In *180 | Journal of UKMC National Seminar on Accounting Proceeding* (Vol. 2, Issue 1).
- Hermuningsih, femelia, A. (2021). Hermuningsih nilai perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 298–306.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. VII* (Issue 1). www.idx.co.id,
- Husna, A., & Satria, I. (2019a). 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. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Husna, A., & Satria, I. (2019b). 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. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
- Irnowati, J., Penerbit, M. M., & Pena Persada, C. V. (n.d.). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura*.
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- Kristanti, F. T., & Akhmad, W. (2023). SURVIVING THE STORM: AN ANALYSIS OF FINANCIAL DISTRESS IN ASIA'S DOMINANT TELECOMMUNICATIONS COMPANIES. *Polish Journal of Management Studies*, 28(2), 161–181. <https://doi.org/10.17512/pjms.2023.28.2.10>
- Marsyalova Yasmin, & Nera Marinda Machdar. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Asimetri Informasi, Dan Perilaku Oportunistik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(2), 43–56. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i2.2478>
- Mokoginta, R. M., Wokas, H. R. N., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., Khairun, U., Abdulrrahman, J. J., & Gambesi, K. (2022). BANKRUPTCY PREDICTION FOR COMPANIES USING THE ALTMAN Z-SCORE MODEL (A CASE STUDY IN LEASING COMPANIES IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE PERIOD 2019-2021). In *Accountability* (Vol. 11, Issue 2). <https://doi.org/10.324/ja>
- Nurhayati, P. (n.d.). *ISLAMIC SOCIAL REPORTING PERBANKAN SYARIAH*.

- Nursal, E. Z., Kristanti, F. T., & Murti, G. T. (2023). Effect of Financial Ratios, Macroeconomics, and Corporate Governance on Financial Distress. *Asean International Journal of Business*, 2(1), 85–96. <https://doi.org/10.54099/aijb.v2i1.462>
- Pangesti, L. (n.d.). *PENGARUH FIRM SIZE DAN GROWTH PADA MANAJEMEN LABA*.
- Qotimah, K., & Kalangi, L. (2023). PENGARUH ANALISA FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN INVESTASI PADA SAHAM SECOND LINER DI SEKTOR ENERGI PERIODE 2019-2022 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF FUNDAMENTAL ANALYSIS ON INVESTMENT RETURN IN SECOND LINER SHARE IN THE ENERGY SECTOR FOR THE 2019-2022 PERIOD LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. In *Korompis 12 Jurnal EMBA* (Vol. 11, Issue 3).
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90.
- Renalita, P., & Tanjung, S. (n.d.). *THE EFFECT OF FINANCIAL DISTRESS, PROFITABILITY AND CURRENT RATIO ON FIRM VALUE*. <https://doi.org/10.36713/epra1013|SJIF>
- Santra, I. K., Wirga, I. W., Sanjaya, I. B., Yasa, I. K., & Waelan, W. (2023). How the information asymmetry determine firm value? *International Journal of Business, Economics & Management*, 6(2), 88–93. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v6n2.2109>
- Sigar, P., & Kalangi, L. (2019). HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF FIRM SIZE AND SALES GROWTH ON STOCK PRICES ON THE MANUFACTURING COMPANIES OF CONSUMPTION GOODS INDUSTRIAL SECTORS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Pengaruh... 3029 Jurnal EMBA*, 7(3), 3029–3038.
- Surya Abbas, D., & Dillah, U. (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan* (Vol. 17, Issue 01).
- Suryandari et al. (2023). document. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 88.
- Suzan, L., & Aini, C. (n.d.). *The Influence of Intellectual Capital and Company Size On Financial Performance (Study on Banking Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020)*.
- Tasya, N., Warsini, S., Studi, P., Keuangan, M., Akuntansi, J., & Jakarta, N. (2023). *PENGARUH NET VOLUME SAHAM MARKET MAKER, ASIMETRI INFORMASI, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS IDX ESG LEADERS*.
- Taufik et al. (2020). taufik hidayat. *JURNAL AKUNTANSI BISNIS PELITA BANGSA, VOL. 5 NO. 2*.
- Trisnawati et al. (2019). *FAKTOR² FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN SELVI SEMBIRING ITA TRISNAWATI*. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Wardhani, R. K., & Kawedar, W. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN REAKSI SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 8(2), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Witjaksono, A. (n.d.). Effects of Earning Manipulation, Strength of Financial Position and Financial Distress on Firm Value (Case of Listed Manufacturing Firms in Indonesia). In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 12, Issue 8).

- Yeni, F., Putri, R. M., Elfiswandi, E., Lusiana, L., Neldi, M., Program, M., & Manajemen, D. (2021). *ANALISIS BID ASK SPREAD PADA MASA SESUDAH RIGHT ISSUE DITINJAU DARI HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN DAN RETURN SAHAM*. 2(6). <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i6>
- Younas, N., UdDin, S., Awan, T., & Khan, M. Y. (2021). Corporate governance and financial distress: Asian emerging market perspective. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 702–715. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0119>
- YUME : Journal of Management*. (2022). <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.454>
- Zhafirah, A., & Majidah, &. (2019). Analisis Determinan Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen Periode 2013-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 195–202. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15497>

