

**PENGARUH DIREKTUR WARGA NEGARA ASING DAN DIREKTUR
ETNIS TIONGHOA DI INDONESIA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATU BARA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2021-2023**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

Oleh:

**DARA ANGGRAINI
NPM: 2102110010**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2025**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI
JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 30 Juli 2025

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

DARA ANGGRAINI
NPM : 2102110010

Dengan judul:

**PENGARUH DIREKTUR WARGA NEGARA ASING DAN
DIREKTUR ETNIS TIONGHOA DI INDONESIA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATU BARA
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2021-2023**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

**Ketua Program Studi
Akuntansi**

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK: 19740607 201709 1 001

Pembimbing I

Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si
NIK: 19810823 201309 2 001

Pembimbing II

Desy Purnamasari, S.E., M.Si
NIK: 19840929 200902 2 001



Mengetahui,
Dekan,

Dra. Marlizar, S.E., M.M
NIK: 19820911 201306 1 001



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI
JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 30 Juli 2025

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

DARA ANGGRAINI
NPM : 2102110010

Dengan judul:

**PENGARUH DIREKTUR WARGA NEGARA ASING DAN
DIREKTUR ETNIS TIONGHOA DI INDONESIA TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATU BARA
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2021-2023**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 7 Juli 2025

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua

Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si
NIK: 19810823 201309 2 001

Sekretaris

Desy Purnamasari, S.E., M.Si
NIK: 19840929 200902 2 001

Anggota

Mulyadi AR, S.E., M.Si
NIK: 19620917 200204 1 001

Anggota

Surya Fatma, S.E., M.Si
NIK: 19651031 199406 2 001

Mengetahui

Ketua Program Studi Akuntansi

Budi Safatul Anam, S.E., M.Si
NIK: 19740607 201709 1 001

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”

Banda Aceh, 30 Juli 2025
Yang Menyatakan



SPULUH RIBU RUPIAH
10000
TEL. 25
METERAI
TEMPEL
B6D73AMX322854660

Dara Anggraini

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : **Dara Anggraini**
NPM : 2102110010
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (*Non-Exclusive Royalty Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH DIREKTUR WARGA NEGARA ASING DAN DIREKTUR ETNIS TIONGHOA DI INDONESIA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATU BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 30 Juli 2025

Banda Aceh, 30 Juli 2025
Yang Menyatakan,



Dara Anggraini

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Segala puji, hormat dan syukur penulis sampaikan kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan Rahmat dan karunia-Nya. Atas izin-Nya, penulis telah menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Direktur Warga Negara Asing dan Direktur Etnis Tionghoa di Indonesia terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.” Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Pendidikan Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Muhammadiyah Aceh, Banda Aceh

Keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan, dan dukungan dari berbagai pihak yang dengan ketulusan. Kasih sayang dan pengorbanannya memberikan bantuan kepada penulis. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia. Kelancaran dan kesehatan sehingga saya dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
2. Teristimewa untuk orang tua saya ayahanda M. Nasir dan ibunda Nurhayati yang sangat saya cintai yang telah memberikan dorongan, doa, dan semangat yang berarti kepada peneliti dalam menjalani pendidikan dan penyelesaian skripsi ini.

3. Bapak Dr. H. Aslam Nur, M.A, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh, dan Bapak Dr. Marlizar, S.E., M.M, selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
4. Ibu Syamsidar, S.E., M.Si, Ak, C.A, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
5. Bapak Budi Safatul Anam, S.E., M.Si., Ak, selaku Ketua Jurusan akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
6. Ibu Elviza, S.E., MSi, selaku Ketua Labotarium akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
7. Ibu Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si, selaku Dosen Pembimbing Satu yang telah memberikan dorongan dan arahan dari merencanakan hingga selesainya penelitian ini
8. Ibu Desy Purnamasari, S.E., M.Si, selaku Dosen Pembimbing Dua yang telah memberikan dorongan dan arahan dari merencanakan hingga selesainya penelitian ini.
9. Kepada saudara kandung saya kakak Fitri Aprliana, Irma Yuni terkhusus untuk kakak Anasirlia Istiadona, dan Hijrana Suci terima kasih atas segala doa, usaha dan dukungannya yang telah diberikan kepada penulis sehingga penulis mampu menyelesaikan studinya sampai sarjana
10. Ketiga keponaan kecil, Dzaky Almaerqory, M. Syamil Abqory dan Aqisya Qadisha yang telah memberikan senyuman hangat dan tawa ceria pada penulis selama menyusun skripsi ini.

11. Sahabat terbaik saya sejak SMK, Riyanti dan echa yng selalu ada memberikan dukungan, bantuan dan kebahagiaan di setiap langkah perjalanan ini.
12. Sahabat seperjuangan saya selama kuliah, D'Vanca yang selalu mendukung saya dengan semangat dan motivasi yang luar biasa. Kehadirannya membuat perjalanan akademik terasa lebih ringan dan penuh kebahagiaan.
13. Dan yang terakhir, kepada diri saya sendiri Dara Anggraini terima kasih sudah bertahan sejauh ini. Terima kasih tetap memilih berusaha dan merayakan dirimu sendiri di titik ini, walau sering kali merasa putus asa atas apa yang diusahakan dan belum berhasil, namun terima kasih tetap menjadi manusia yang selalu mau berusaha dan tidak lelah untuk mencoba. Terima kasih karena tidak menyerah sesulit apapun proses penelitian ini dan telah menyelesaikannya sebaik dan semaksimal mungkin, ini merupakan pencapaian yang patut dirayakan untuk diri sendiri.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun dari pembaca akan penulis terima dengan senang hati. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Aamiin.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Banda Aceh, 07 Juli 2025

Dara Anggraini

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR LAMPIRAN	ix
ABSTRAK	x
<i>ABSTRACT</i>	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
1.5. Ruang lingkup Penelitian	8
BAB II KAJIAN PERPUSTAKAAN	9
2.1. Landasan Teoritis.....	9
2.1.1. Signaling Theory	9
2.1.2. Nilai Perusahaan.....	10
2.1.3. Direktur Warga Negara Asing	13
2.1.4. Direktur Etnis Tionghoa.....	15
2.2. Penelitian Sebelumnya	17
2.3. Kerangka Pemikiran.....	20
2.3.1. Hubungan Direktur Warga Negara Asing dengan Nilai Perusahaan.....	20
2.3.2. Hubungan Direktur Etnis Tionghoa dengan Nilai Perusahaan.....	22
2.4. Hipotesis.....	24
BAB III METODE PENELITIAN	26
3.1. Desain Penelitian.....	26

3.1.1. Sifat Studi.....	26
3.1.2. Jenis Investigasi	27
3.1.3. Tingkat Intervensi Peneliti	27
3.1.4. Situasi Studi	27
3.1.5. Unit Analisis.....	28
3.1.6. Horizontal Waktu.....	28
3.2. Populasi dan Sampel	29
3.2.1. Populasi	29
3.2.2. Sampel.....	29
3.3. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	30
3.4. Definisi dan Operasionalisasi Variabel	31
3.4.1. Variabel Bebas	31
3.4.2. Variabel Terikat	32
3.5. Metode Analisis Data.....	34
3.5.1. Analisis Regresi Data Panel	34
3.5.2. Common Effect Model	35
3.5.3. Fixed Effect Model	36
3.5.4. Random Effect Model	36
3.5.5. Pemilihan Model Regresi Data Panel	37
3.6. Pengujian Hipotesis.....	39
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	42
4.1. Analisis Statistik Deskriptif	42
4.2. Uji pemilihan Model	43
4.2.1. Uji chow	44
4.2.2. Uji Hausman	45
4.2.3. Uji Langrange Multiplier	45
4.3. Hasil Regresi Data Panel.....	46
4.4. Pengujian Hipotesis.....	48
4.4.1. Hasil Pengujian Secara Simultan	48
4.4.2. Hasil Pengujian Secara Parsial.....	50
4.5. Pembahasan	51
4.5.1. Pengaruh Direktur Warga Negara Asing dan Direktur Etnis Tiongho terhadap Nilai Perusahaan	51
4.5.2. Pengaruh Direktur Warga Negara Asing Terhadap Nilai Perusahaan	51

4.5.3. Pengaruh Direktur Etnis Tionghoa terhadap Nilai Perusahaan.....	52
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	54
5.1. Kesimpulan	54
5.2. Saran.....	54
DAFTAR PUSTAKA	56
LAMPIRAN LAMPIRAN.....	60

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya.....	19
Tabel 3.1 Kriteria Populasi Penelitian	30
Tabel 3.2 Definisi dan Operasional Variabel	33
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	46
Tabel 4.5 Regresi Data Panel	47
Tabel 4.6 Koefisien Korelasi dan Determinasi	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	24
------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara yang Menjadi pengamatan	60
Lampiran 2 Direktur Waga Negara Asing	61
Lampiran 3 Direktur Etnis Tionghoa	64
Lampiran 4 Nilai perusahaan	67
Lampiran 5 Hasil Output Pengolahan Data	70

**PENGARUH DIREKTUR WARGA NEGARA ASING
DAN DIREKTUR ETNIS TIONGHOA DI INDONESIA TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR MINYAK, GAS DAN BATU
BARA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2021-2023**

**DARA ANGGRAINI
(2102110010)**

Pembimbing : 1). Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si
2). Desy Purnamasari, S.E., M.Si

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Metode penelitian yang digunakan yaitu regresi data panel dengan analisis data menggunakan bantuan software Eviews13. Sampel penelitian mencakup seluruh elemen populasi yang memenuhi kriteria tertentu, sehingga sebanyak 87 perusahaan dijadikan sebagai unit pengamatan dalam studi ini. Pengamatan dilakukan selama periode tahun 2021 hingga 2023 pada perusahaan yang beroperasi di sub sektor minyak, gas dan batu bara. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear sederhana. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara persial direktur warga negara asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan direktur etnis tionghoa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Direktur Warga Negara Asing, Direktur Etnis Tionghoa, Nilai Perusahaan

THE INFLUENCE OF FOREIGN CITIZEN DIRECTORS AND ETHNIC CHINESE DIRECTORS IN INDONESIA ON COMPANY VALUE IN THE OIL, GAS, AND COAL SUB-SECTORS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2021-2023

**DARA ANGGRAINI
(2102110010)**

Pembimbing : 1). Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si
2). Desy Purnamasari, S.E., M.Si

This study aims to analyze the influence of foreign national directors and Chinese ethnic directors in Indonesia on the value of companies in the oil, gas, and coal sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 period. The research method used is panel data regression with data analysis using the help of Eviews13 software. The research sample includes all elements of the population that meet certain criteria, so that 87 companies are used as observation units in this study. Observations were carried out during the period 2021 to 2023 on companies operating in the oil, gas and coal sub-sector. The data analysis method used in this study is simple linear regression. The results of the study show that simultaneously foreign national directors and Chinese ethnic directors have an effect on company value, partially foreign national directors have a positive effect on company value and Chinese ethnic directors have a negative effect on company value.

Keywords: Foreign National Directors, Chinese Ethnic Directors, Corporate Value

BAB I

PENDAHULUAN

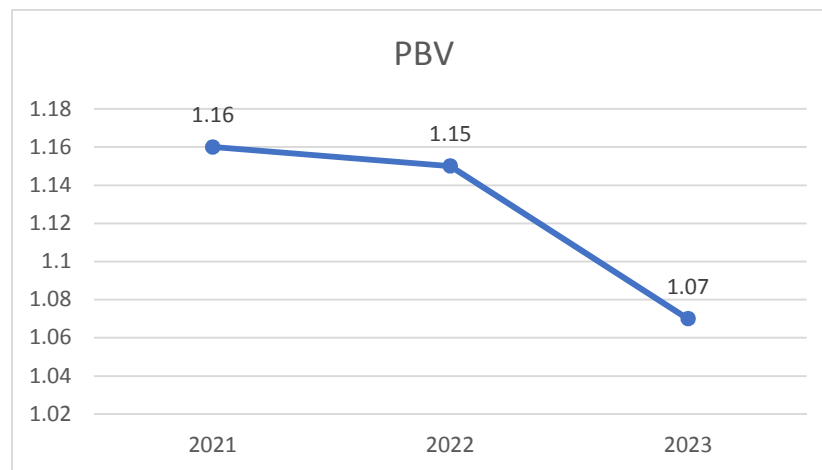
1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan era yang semakin modern dan kemajuan teknologi yang semakin pesat telah menciptakan persaingan bisnis yang semakin ketat dan kompetitif. Hal ini mendorong setiap pemilik usaha untuk bekerja lebih efisien dan memberikan layanan terbaik kepada pelanggan serta para pemangku kepentingan dalam upaya meraih keuntungan sebanyak mungkin para pelaku bisnis saling bersaing dan melakukan perencanaan yang cermat yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan Jullia & Finatariyani (2024). Untuk tetap bertahan dalam dunia bisnis yang kompetitif perusahaan juga membutuhkan dukungan finansial dari investor melalui modal. Agar investor tertarik untuk berinvestasi perusahaan perlu menunjukkan kinerja yang optimal dan prospek yang menjanjikan.

Dalam dunia bisnis nilai perusahaan (*firm value*) merupakan indikator penting yang menggambarkan keberhasilan. Nilai perusahaan mencakup keuntungan yang telah diperoleh dan yang diprediksi akan diperoleh di masa mendatang yang dihitung berdasarkan nilai saat ini dengan mempertimbangkan faktor risiko dan suku bunga yang berlaku. Salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila nilai perusahaan tinggi maka para pemegang saham akan lebih tertarik untuk menginvestasikan modal mereka di dalamnya. Nilai perusahaan tinggi

menunjukkan kemajuan positif dalam kinerja dan kemungkinan masa depan, yang menarik investor karena menunjukkan prospek masa depan yang cerah dan potensi untuk menciptakan harga saham yang tinggi Dewi & Abundanti (2019).

Gambar 1.1 menunjukkan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat pada sebagai berikut



Gambar 1.1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara periode 2021- 2023 mengalami penurunan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Pada tahun 2022 nilai PBV mengalami sedikit penurunan 1,15 yang sebelumnya sebesar 1,16 dengan tingkat penurunan 0,01. Kemudian pada tahun 2023 kembali mengalami penurunan sebesar 1,07. Hal ini disebabkan semakin menurunnya komoditas minyak dan batu bara. Meskipun tidak ada penurunan yang signifikan namun ini berdampak buruk pada reputasi perusahaan, jika nilai perusahaan terus menurun, investor enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hermuningsih (2013) Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar potensi untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan. Sebaliknya penurunan nilai perusahaan akan menunjukkan rendahnya minat investor dan kepercayaan dalam berinvestasi, sehingga berdampak pada penurunan harga saham dan nilai perusahaan. Untuk mencapai nilai perusahaan yang optimal biasanya para investor menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional karena pertumbuhan perusahaan sangat bergantung pada keputusan yang diambil oleh manajemen yang diposisikan sebagai dewan direktur. Direktur perusahaan terdiri dari individu yang memiliki keahlian dan pengetahuan terkait operasional perusahaan serta memahami situasi yang dihadapi oleh perusahaan dengan baik. Tanggung jawab utama direktur adalah mengambil keputusan yang akan mempengaruhi arah kebijakan perusahaan.

Direktur memiliki peran yang sangat signifikan bahkan menjadi pemegang peran utama dalam menentukan strategi perusahaan. Keberagaman sering dijumpai dalam sebuah perusahaan. Keberagaman ini merujuk pada keberagaman antara individu-individu dalam suatu kelompok atau organisasi. Keberagaman dalam direktur dapat meliputi berbagai aspek seperti seperti latar belakang pendidikan, pengalaman kerja, kewarganegaraan, serta etnis. Keberagaman ini menjadi elemen penting karena setiap individu membawa perspektif dan pemahaman yang berbeda dalam menghadapi permasalahan bisnis. Semakin besar keragaman dalam anggota dewan dapat menimbulkan banyak konflik karena perbedaan sudut pandang dan pendekatan dalam pengambilan keputusan, namun

keragaman tersebut dapat memberikan alternatif penyelesaian terhadap suatu masalah yang semakin beragam daripada anggota dewan yang homogen Sari Kusumastuti et al. (2007). Salah satu bentuk keberagaman yang menjadi perhatian dalam penelitian ini adalah keberagaman berdasarkan kewarganegaraan dan etnis khususnya kehadiran direktur warga negara asing dan etnis tionghoa dalam dewan ditekstur perusahaan.

Direktur warga negara asing membawa perspektif internasional yang lebih luas dalam pengambilan keputusan bisnis. Menurut brahim & Hanefah (2016) semakin tinggi tingkat keberagaman direktur warga negara asing, maka semakin meningkatkan kualitas pengambilan keputusan di dewan direktur karena direktur warga negara asing membawa beragam ide dan perspektif seperti bahasa, pengalaman hidup, budaya, perilaku dan hukum wilayah, yang pada gilirannya meningkatkan pendekatan pengambilan keputusan.

Oxelheim & Randoy (2003) dalam Yuniasih (2011) juga menyatakan bahwa dengan adanya direktur warga negara asing dapat memperlihatkan perusahaan sudah mengikuti arus globalisasi dengan melakukan proses penukaran informasi secara internasional. Dengan adanya direksi warga negara asing, maka perusahaan mampu mengangkat citra perusahaan karena kesan warga negara asing lebih memiliki kompetensi dan profesionalitas dibidangnya, yang pada akhirnya hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain keberagaman direktur warga negara asing, keberadaan direktur etnis tionghoa juga dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Etnis tionghoa

diakui telah memberikan kontribusi besar dalam memajukan perekonomian. Keberhasilan mereka dalam dunia bisnis sering dikaitkan dengan filosofi kerja yang menekankan pada kedisiplinan, etos kerja tinggi, strategi bisnis yang sistematis, serta manajemen keuangan yang efisien. Budaya bisnis etnis tionghoa juga dikenal dengan prinsip kehati-hatian dalam investasi, hubungan bisnis berbasis kepercayaan serta orientasi jangka panjang dalam membangun perusahaan yang berkelanjutan.

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji hubungan antara direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa terhadap nilai perusahaan namun penelitian mengenai pengaruh keberagaman direktur ini dengan nilai perusahaan belum banyak dilakukan dan hasil penelitian yang sudah pernah dilakukan terlihat masih cukup beragam seperti penelitian yang dilakukan Putri et al. (2014) yang meneliti dengan judul *board diversity* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam perspektif *corporate governance*. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa keberadaan direktur etnis tionghoa tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terkait keberagaman direktur juga ditemukan hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan Kamilla (2020) dengan menemukan hasil direktur etnis tionghoa memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan kemudian Pramesti & Nita (2022) menyatakan direktur kebangsaan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun juga melibatkan variabel keberagaman pendidikan, gender, masa jabatan dan usia dalam analisisnya. Berbeda dari studi tersebut, penelitian ini secara khusus berfokus pada pengaruh direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa.

Selanjutnya penelitian ini menggunakan data perusahaan sub minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan harapan penelitian ini dapat memberikan pemahaman lebih mendalam.

Berdasarkan perbedaan temuan dalam penelitian mengenai pengaruh direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih dengan judul Pengaruh Direktur Warga Negara Asing dan Direktur Etnis Tionghoa di Indonesia Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah direktur warga negara asing dan etnis tionghoa di indonesia secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 2) Apakah direktur warga negara asing secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 3) Apakah direktur tionghoa secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk menguji apakah direktur warga negara asing dan etnis tionghoa di Indonesia secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 2) Untuk menguji apakah direktur warga negara asing secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- 3) Untuk menguji apakah direktur etnis tionghoa secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1.4 Manfaat penelitian

Manfaat yang di harapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Manfaat praktisi
 - a) Mengetahui apakah direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat memberikan pemahaman yang berguna bagi praktisi bisnis dalam mengambil keputusan yang lebih tepat terkait pemilihan atau pergantian direktur dengan latar belakang kewarga negara asing dan etnis
- 2) Manfaat akademisi
 - a) Penelitian ini diharapkan menambah referensi di bidang akuntansi, khususnya terkait bagaimana direktur warga negara asing dan

direktur etnis tionghoa di indonesia mempengaruhi nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara.

1.5 Ruang lingkup

Penelitian ini berkonsentrasi pada bagaimana direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia berpengaruh pada nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang di ambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan pada periode pengamatan 2021 dan 2023.

BAB II

KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 Signaling Theory

Teori Sinyal atau *Signaling Theory* adalah teori yang menjelaskan mengenai sinyal informasi yang diperlukan oleh investor untuk mengevaluasi dan memutuskan apakah mereka akan menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut Raden Bambang Budhijana (2022).

Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Salah satu hal positif dalam teori sinyal adalah perusahaan yang memberikan informasi positif dapat membedakan diri mereka dari perusahaan lain yang tidak memiliki "berita baik" dengan menyampaikan informasi tentang kondisi mereka kepada pasar. Namun sinyal mengenai kinerja masa depan yang baik yang diberikan oleh perusahaan dengan kinerja keuangan buruk di masa lalu tidak akan dipercaya oleh pasar. Secara umum manajer cenderung termotivasi untuk segera menyampaikan informasi positif mengenai perusahaan kepada publik misalnya melalui konferensi pers namun pihak eksternal tidak selalu mengetahui keakuratan informasi tersebut. Jika manajer mampu memberikan sinyal yang kredibel, publik akan memberikan respons positif yang pada akhirnya akan tercermin dalam harga sekuritas perusahaan Senata (2016). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa akibat adanya informasi asimetris pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan manajemen menjadi sangat krusial

Teori sinyal bertujuan memengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modal yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam *signaling theory*, investasi perusahaan dianggap sebagai sinyal positif mengenai potensi pertumbuhan di masa depan sehingga memicu kenaikan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek baik biasanya akan berusaha meyakinkan investor dengan melaporkan laba yang tinggi, menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat dan mendorong minat investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi pasar terhadap nilai keseluruhan suatu perusahaan yang mencakup seberapa baik perusahaan tersebut dikelola dan seberapa besar kemampuannya menghasilkan keuntungan serta memberikan manfaat kepada para pemegang saham. Nilai ini sering dijadikan ukuran keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Heder & Priyadi (2017) Menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan konsep yang krusial bagi para investor karena berfungsi sebagai indikator bagi pasar untuk menilai suatu perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan dan manajemennya dalam mengelola perusahaan serta prospek positif perusahaan di masa depan untuk meningkatkan kesejahteraan para investor.

Azhari & Ruzikna (2018) Prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan adalah peningkatan nilai perusahaan karena kesejahteraan para pemilik akan meningkat seiring dengan peningkatan nilai perusahaan. Pasar akan percaya pada kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya di masa depan dengan nilai saham yang tinggi. Nilai saham akan meningkat jika perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik di masa depan sedangkan perusahaan dinilai kurang mempunyai prospek maka harga saham menjadi turun

Anisa et al. (2021) Untuk perusahaan terbuka atau go public indikator nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di pasar modal karena seluruh keputusan keuangan akan terefleksi di dalamnya. Sementara itu, nilai perusahaan dapat digambarkan sebagai harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual.

Menurut Ningsih et al. (2023) Nilai perusahaan dapat tercapai apabila pemegang saham memiliki kepercayaan terhadap kemampuan pengelola perusahaan. Dalam hal ini nilai perusahaan menggambarkan kondisi perusahaan yang tercermin dalam harga saham dengan tujuan untuk mendukung keberhasilan finansial pemilik bisnis.

Pengelolaan perusahaan yang efektif sangat penting untuk memastikan peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada profesional yang memiliki keahlian yang akan menduduki posisi sebagai manajer. Dengan adanya manajemen yang kompeten diharapkan perusahaan dapat lebih

mudah mencapai tujuannya yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah melalui rasio-rasio keuangan yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan. Rasio-rasio ini juga memberikan informasi yang berguna bagi manajemen dalam memahami persepsi investor terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan sebagai indikator untuk kinerja yang akan datang.

Salah satu alternatif yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Lestari & Harnida (2020) *Price to Book Value* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai bukunya. Rasio ini menggambarkan sejauh mana pasar memberikan nilai lebih pada saham perusahaan dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham. Nilai buku sendiri merujuk pada harga yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan, Sementara harga pasar adalah harga saham yang tercipta di pasar berdasarkan mekanisme permintaan dan penawaran.

Arianti & Putra (2018) Rumus untuk mengukur nilai perusahaan adalah :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku}}$$

Nilai buku dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV) karena dapat menunjukkan hubungan antara harga pasar dan nilai buku per lembar saham. PBV berfungsi sebagai pertimbangan bagi investor

saat menentukan saham yang akan diinvestasikan dan juga dapat digunakan sebagai indikator harga atau nilai saham

2.1.3 Direktur Warga Negara Asing

Direktur warga negara asing (WNA) adalah individu yang berasal dari luar negeri dan menjabat sebagai direktur dalam perusahaan yang beroperasi di Indonesia Bremholm (2015). Direktur warga negara Asing memiliki peran penting dalam struktur manajerial perusahaan di Indonesia. Seiring dengan globalisasi banyak perusahaan asing yang berinvestasi di Indonesia dan keberadaan direktur WNA sering dianggap sebagai langkah strategis untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing. Hal ini sejalan dengan perkembangan ekonomi yang mendorong perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan perubahan pasar global.

Direktur warga negara asing memiliki tanggung jawab yang setara dengan direktur lokal dalam hal pengelolaan serta pengambilan keputusan strategis untuk menjaga kelangsungan operasional perusahaan. Keberadaan direktur WNA seringkali diharapkan dapat membawa pengalaman internasional serta pengetahuan tentang pasar global yang dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Namun, dalam melaksanakan perannya direktur WNA juga harus mematuhi regulasi yang berlaku di Indonesia

Regulasi mengenai direktur warga negara asing di Indonesia diatur oleh berbagai peraturan termasuk Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Pemerintah Nomor 34 Tahun 2021. Berdasarkan peraturan tersebut, perusahaan asing diwajibkan memiliki minimal

satu direktur yang merupakan warga negara Indonesia (WNI) untuk memastikan adanya representasi lokal dalam pengambilan keputusan. Kebijakan ini bertujuan untuk memastikan keberlangsungan perusahaan serta melindungi kepentingan nasional.

Kehadiran direktur warga negara asing di perusahaan dapat memberikan sejumlah keuntungan yang signifikan bagi perusahaan, mereka sering kali membawa pengalaman internasional yang dapat meningkatkan kinerja operasional dan efisiensi perusahaan berkat pengetahuan dan keahlian yang mereka bawa dari pasar global. Penelitian oleh Pradono & Widowati (2016) menunjukkan bahwa keberadaan direktur warga negara asing dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam mengurangi biaya operasional dan meningkatkan produktivitas melalui penerapan praktik manajerial yang lebih baik. Pengalaman mereka di berbagai negara memungkinkan mereka untuk mengimplementasikan strategi yang telah terbukti berhasil di konteks lain serta menghindari kesalahan yang mungkin terjadi. Dengan demikian perusahaan dapat memanfaatkan pengalaman ini untuk mempercepat proses pembelajaran dan penyesuaian terhadap perubahan pasar.

Menurut Yulia et al. (2022) keberagaman latar belakang anggota dewan yang berasal dari berbagai negara dapat memberikan sudut pandang yang lebih luas bagi perusahaan. Beragam pengalaman kerja dari anggota dewan direktur warga negara asing mampu menghasilkan opini dan perspektif yang bervariasi yang dapat memperkaya diskusi dan pengambilan keputusan di dalam dewan direktur perusahaan. Kehadiran anggota dewan direktur warga negara asing

mampu mendeskripsikan opini yang tidak sama terhadap peran dan tanggung jawab anggota dewan direktur untuk mengawasi dan mengarahkan jalannya perusahaan.

2.1.4 Direktur Etnis Tionghoa

Direktur etnis tionghoa merujuk pada seseorang berasal dari suku tionghoa yang menduduki posisi direktur dalam organisasi atau perusahaan. Etnis tionghoa adalah kelompok manusia yang berasal dari tiongkok. Di indonesia etnis ini terbagi menjadi dua kategori utama yaitu tionghoa totok yang merupakan orang tionghoa asli yang lahir dari dua orang tua tionghoa kemudian tionghoa peranakan yang merupakan hasil perkawinan antara orang tionghoa dan pribumi. Keberadaan mereka di Indonesia dipengaruhi oleh sejarah migrasi dan interaksi sosial dengan kelompok lain serta stereotip yang sering melekat pada mereka sebagai kelompok kaya.

Utama dalam Harsono & Mazi (2024) menjelaskan bahwa orang tionghoa telah bermigrasi ke bumi nusantara sejak tahun 400-an. Keturunan etnis tionghoa di Indonesia disebabkan oleh pernikahan orang tionghoa dengan wanita Indonesia karena tidak ada wanita tionghoa totok yang melakukan migrasi. Etnis tionghoa telah banyak tersebar di seluruh Indonesia dengan jumlah mencapai 2,83 juta jiwa atau sekitar 1,2% dari total penduduk Indonesia (Katadata.co.id, 2017). Meskipun jumlahnya relatif kecil tetapi etnis ini dikenal memiliki pengaruh signifikan terutama dalam bidang ekonomi.

Keberhasilan etnis tionghoa dalam berbagai bidang termasuk ekonomi dan kepemimpinan tak lepas dari pengaruh nilai-nilai budaya yang mereka anut. Ajaran konfusius menjadi fondasi utama yang membentuk pola pikir dan perilaku mereka khususnya dalam kepemimpinan. Mulyani (2016) menjelaskan bahwa nilai-nilai seperti kebajikan, kehormatan, dan tanggung jawab sosial menjadi pedoman penting dalam cara mereka memimpin. Nilai-nilai ini mendorong terciptanya norma sosial yang mendukung harmoni dalam komunitas termasuk dalam konteks bisnis.

Dalam dunia bisnis etnis tionghoa sering menerapkan prinsip kebajikan dan tanggung jawab sosial untuk menciptakan lingkungan kerja yang positif dan produktif. Fleksibilitas dan ketahanan menjadi karakteristik lain yang menonjol dalam kepemimpinan mereka. Pounder (2015) menyoroti bahwa kemampuan pemimpin etnis tionghoa dalam beradaptasi terhadap perubahan pasar dan tantangan bisnis memungkinkan mereka menemukan solusi kreatif. Sifat ini menjadi salah satu keunggulan dalam menjalankan bisnis keluarga yang sering kali menjadi tulang punggung ekonomi etnis tionghoa.

Etnis tionghoa juga memiliki ciri khas tertentu yang mendukung keberhasilan mereka dalam bisnis. Sari Kusumastuti et al. (2007) mengungkapkan bahwa beberapa karakteristik budaya etnis tionghoa meliputi adanya sistem kekuasaan yang otokratis (*Power and Autocracy*), nilai kekeluargaan yang kuat (*Familism*), hubungan sosial yang kuat (*guanxi*), pentingnya harga diri dan kewibawaan (*Face and Prestige*), serta kemampuan untuk beradaptasi dan bertahan hidup (*Flexibility and Endurance*). Berdasarkan karakteristik tersebut

etnis tionghoa sering dianggap memiliki pengaruh yang signifikan dalam dunia bisnis, baik di Indonesia maupun di Asia.

2.2 Penelitian sebelumnya

Penelitian yang dilakukan oleh Pramesti & Nita (2022) dengan judul pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari perusahaan sektor *Property, Real Estate*, dan *Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Penelitian ini diperoleh data 56 perusahaan dengan total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 236 perusahaan. Pengujian pengelolaan dan analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 24. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa diversitas kebangsaan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Bangun (2021) meneliti dengan judul pengaruh diversitas dewan direksi terhadap pengungkapan *sustainability report* dan nilai perusahaan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode pengamatan 2016-2018. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan *sustainability report* yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia. Pengujian pengelolaan data dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Package for the Social Sciences*

(SPSS) Versi 26.0. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *ethnically diverse board of directors* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Kamilla (2020) juga meneliti mengenai nilai perusahaan yaitu dengan judul *corporate governance, corporate environmental disclosure* dan *firm value*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik *Structural Equation Model-Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan aplikasi *software* WarpPLS 5.0 yang digunakan untuk menganalisis data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa etnis tionghoa direktur berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Menurut Saputra (2019) melakukan penelitian yang berjudul pengaruh *diversitas* dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pemilihan sampel pada penelitian ini dengan kriteria (1) Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2015-2017. (2) Perusahaan LQ45 yang akhir periode fiskalnya jatuh pada tanggal 31 Desember. (3) Perusahaan LQ45 yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah. Hasil penelitian ini ditemukan bahwa dewan direksi berkebangsaan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Putri *et al.* (2014) juga melakukan penelitian terkait pengaruh keberagaman dewan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam

perspektif tata kelola perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2009-2011. Penelitian ini menguji 85 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009- 2011. Hasil yang di dapatkan pada penelitian ini keberadaan etnis tionghoa di dewan direktur tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Sebelumnya

No	Judul, Nama Peneliti, (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil penelitian	Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan Pramesti & Nita (2022)	Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> .	Penelitian menunjukkan bahwa diversitas pendidikan, diversitas gender dan diversitas masa jabatan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan diversitas direksi berkebangsaan asing dan diversitas usia tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Direktur warga negara asing, Nilai perusahaan	Diversitas pendidikan, Diversitas gender dan diversitas masa jabatan, diversitas usia, sektor <i>Property, Real Estate, dan Building Construction</i>
2.	Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i> dan nilai perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Bangun (2021)	Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> .	Hasil menemukan bahwa <i>Gender Diverse Board of Directors, Educational Background Board of Directors Ethnically Diverse Board of Directors dan Age Diverse Board of Directors</i> tidak berpengaruh terhadap pengungkapan <i>Sustainability Report</i> dan nilai Perusahaan	Etnis tionghoa dewan direktur, nilai perusahaan	<i>Educational Background Board of Directors, Gender, Diverse Board of Directors, Age Diverse Board of Directors, Sustainability Report</i>
3.	<i>Corporate governance, corporate environmental disclosure dan firm value</i>	Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i> .	Hasil menemukan ukuran dewan direksi, proporsi gender dewan direksi, etnis direktur dan frekuensi jumlah rapat dewan direksi	Etnis tionghoa direktur utama, Nilai perusahaan	Proporsi gender dewan direksi, ukuran dewan

No	Judul, Nama Peneliti, (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil penelitian	Perbandingan	
				Persamaan	Perbedaan
	Kamilla (2020)		berpengaruh terhadap corporate environmental disclosure ataupun nilai perusahaan Sedangkan corporate governance tidak berpengaruh terhadap corporate environmental disclosure dan nilai perusahaan		direksi dan frekuensi jumlah rapat dewan direksi, <i>corporate environmental disclosure</i>

Tabel 2.1 Lanjutan

4.	Pengaruh <i>diversitas</i> dewan direksi terhadap nilai perusahaan Saputra (2019)	Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Hasil menunjukkan bahwa dewan direksi wanita dan usia dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, latar belakang pendidikan dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan serta dewan direksi berkebangsaan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Direktur warga negara asing, nilai perusahaan	Dewan direksi wanita, usia dewan direksi, latar belakang pendidikan dewan direksi, perusahaan LQ45
5.	Pengaruh <i>board diversity</i> dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam <i>corporate governance</i> Putri et al. (2014)	Pengambilan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>	Penelitian menemukan <i>board diversity</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan latar belakang pendidikan dewan direksi, peran perempuan dewan direksi, keberadaan etnis tionghoa dewan direksi, dan serta kinerja keuangan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Dewan direksi etnis tionghoa, nilai perusahaan	Latar belakang pendidikan dewan direksi, peran perempuan dewan direksi, kinerja keuangan, ROA, perusahaan manufaktur

2.3 Kerangka pemikiran

2.3.1 Hubungan Direktur Warga negara Asing dengan Nilai perusahaan

Diversitas kewarganegaraan merupakan diversitas yang sebaiknya perlu diperhatikan dalam perusahaan. Direktur warga negara asing dianggap bisa memberikan opini maupun perspektif yang beragam dengan keanekaragaman bahasa, keyakinan, latar belakang keluarga, dan pengalaman profesional yang sangat berbeda antara satu negara dengan negara yang lainnya. menurut Choi et al. (2012) bahwa keberagaman individu-individu dari segi pengalaman, ide, dan inovasi dapat memberikan dampak yang baik pada kinerja perusahaan. Komposisi dewan direksi warga negara asing dapat meningkatkan citra perusahaan karena mereka dianggap memiliki kompetensi dan profesionalisme yang tinggi dalam bidangnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Direktur asing sering kali memiliki jaringan profesional yang luas di pasar global. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam memperluas jangkauan pelanggan, menarik mitra strategis, atau membangun kemitraan internasional. Hubungan yang mereka miliki dapat memberikan pendapatnya mengenai perspektif dengan keberagaman, kebangsaan serta perbedaan keyakinan antara satu negara dengan negara lainnya Osahon & Hassan (2021).

Astuti (2017) kehadiran warga negara asing dalam jajaran direktur dapat memicu pengungkapan kausalitas. Heterogenitas individu dalam pengalaman, ide, dan inovasi dapat memberikan dampak baik pada kinerja perusahaan. Dengan adanya dewan direksi ekspatriat, perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan karena ekspatriat dianggap lebih kompeten dan profesional di bidangnya. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kemudian keberadaan direktur warga negara asing juga dapat menjadi simbol keterbukaan dan inklusivitas bagi perusahaan, yang memainkan peran dalam menarik investor dan talenta dari berbagai latar belakang. Di era globalisasi perusahaan yang menunjukkan keberagaman dalam kepemimpinan sering kali dianggap lebih progresif dan mampu beradaptasi dengan perubahan pasar yang cepat. Hal ini juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan termasuk pelanggan dan mitra bisnis. Dengan demikian, keberagaman kewarganegaraan asing dalam dewan direktur tidak hanya memberikan keuntungan strategis tetapi juga berperan membantu perusahaan untuk menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan.

2.3.2 Hubungan Direktur Etnis Tionghoa dengan Nilai Perusahaan

Keberadaan direktur beretnis tionghoa memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Sejak lama komunitas tionghoa telah memiliki kontribusi besar dalam perekonomian Indonesia terutama dalam sektor bisnis. Hubungan antara etnis tionghoa dengan nilai perusahaan mencerminkan pengaruh budaya dan nilai-nilai yang dianut oleh komunitas ini. Etnis tionghoa di Indonesia yang telah lama menjadi bagian integral dari struktur ekonomi, sering kali dikenal dengan etos kerja yang kuat dan nilai-nilai bisnis yang kental.

Penelitian oleh Edlim (2018) menunjukkan bahwa nilai-nilai seperti etos kerja, tanggung jawab, dan *family centrism* berkontribusi signifikan terhadap keberhasilan bisnis keluarga etnis tionghoa. Dalam konteks ini, kerja keras bukan hanya dianggap sebagai suatu kewajiban tetapi juga sebagai wujud penghormatan

terhadap keluarga dan warisan budaya. Hal ini menciptakan sebuah siklus positif di mana generasi berikutnya merasa termotivasi untuk menjaga dan mengembangkan usaha yang telah dibangun oleh pendahulu mereka.

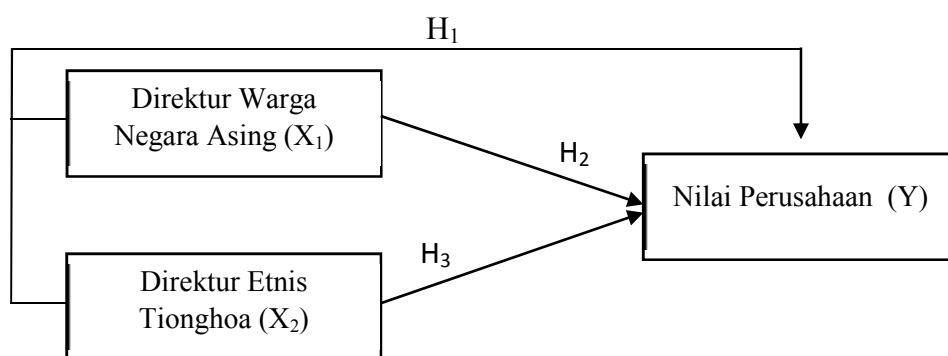
Selain itu, salah satu aspek penting dari keberhasilan bisnis etnis tionghoa adalah modal sosial yang mereka miliki. Menurut penelitian Devanti (2013) jejaring sosial yang kuat di antara komunitas tionghoa berfungsi sebagai media pertukaran informasi dan sumber daya serta memperkuat identitas etnis dan rasa solidaritas antar anggota komunitas. Modal sosial ini memungkinkan mereka untuk membangun hubungan bisnis yang erat, seringkali didasari pada kepercayaan dan norma timbal balik. Dalam konteks ini, hubungan interpersonal menjadi sangat penting karena kepercayaan yang dibangun melalui jaringan sosial ini dapat mengurangi risiko dalam transaksi bisnis serta menciptakan peluang baru untuk kolaborasi.

Keunggulan etnis tionghoa juga terletak pada kemampuan mereka dalam menerapkan strategi bisnis yang adaptif. Menurut Setyawan (2005) mereka dikenal berani mengambil risiko dalam menjalankan strategi bisnis dan fleksibel dalam mengembangkan ilmu manajemen. Kemampuan ini dipengaruhi oleh nilai-nilai budaya tradisional, cara-cara bernegosiasi dengan kelompok etnis lain serta kekuatan dalam aksi kolektif dalam manajemen. Strategi bisnis yang adaptif ini memungkinkan mereka untuk bertahan dan berkembang meski menghadapi tantangan di pasar yang kompetitif.

Hal ini sejalan dengan temuan oleh Wiryateja et al. (2024) yang menunjukkan bahwa nilai-nilai budaya etnis tionghoa tidak hanya berdampak pada strategi bisnis tetapi juga pada perilaku kewarganegaraan organisasi di tempat kerja. Penelitian ini menemukan bahwa individu yang berasal dari latar belakang tionghoa cenderung memiliki komitmen yang lebih tinggi terhadap organisasi mereka, berpartisipasi aktif dalam kegiatan di luar tugas formal serta berkontribusi dalam lingkungan kerja yang bersifat kolaboratif. Oleh karena itu, kemampuan mereka dalam menerangkan strategi bisnis yang adaptif didorong juga oleh nilai-nilai seperti saling menghormati dan tanggung jawab sosial yang kuat yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan secara keseluruhan.

Skema kerangka pemikiran dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut:

Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antar variabel yang telah di paparkan, maka hipotesis dinyatakan dalam hipotesis alternatif (H_a) yaitu:

- H_1 : Direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H_2 : Direktur warga negara asing secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- H_3 : Direktur tionghoa secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian adalah rencana penelitian yang digunakan sebagai panduan dalam proses penelitian. Tujuan desain penelitian adalah untuk memberi peneliti dasar yang jelas dan terorganisir untuk melakukan penelitian mereka. Fachruddin (2009) menyatakan bahwa desain penelitian adalah kerangka atau detail prosedur kerja yang akan dilakukan selama penelitian yang diharapkan dapat memberikan gambaran tentang langkah-langkah yang akan diambil untuk menyelesaikan penelitian dan memberikan gambaran tentang bagaimana hasil penelitian akan terlihat setelah selesai dilakukan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2010) penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif klausal yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau bahkan lebih. Hubungan klausal sendiri merujuk pada hubungan yang menunjukkan adanya sebab-akibat. Dalam perencanaan suatu penelitian terdapat enam aspek yang perlu dipertimbangkan yaitu terdiri dari sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi, situasi studi, unit analisis, dan horizontal waktu

3.1.1 Sifat Studi

Penelitian ini juga bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dibuat sebelumnya. Hasil penelitian akan mengungkapkan bagaimana hubungan antar

variabel melalui uji hipotesis. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara nilai perusahaan sebagai variabel terikat dan direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa sebagai variabel bebas.

3.1.2 Jenis Investigasi

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor penyebab dari permasalahan yang ada. Jenis penelitian yang digunakan adalah studi kausal. Studi kausal adalah studi dimana peneliti ini ingin mengungkapkan penyebab dari satu atau lebih masalah Sekaran & Bougie (2019). Masalah dalam penelitian ini yaitu direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia terhadap nilai perusahaan

3.1.3 Tingkat Intervensi Peneliti

Dalam penelitian ini peneliti menerapkan intervensi minimal, yaitu melakukan penelitian tanpa mempengaruhi kondisi nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di BEI. Peneliti hanya mengumpulkan data dari laporan keuangan yang sudah diaudit dan melakukan analisis terhadap data tersebut.

3.1.4 Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini tidak teratur. Peneliti ingin mengetahui bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia tanpa adanya intervensi dari peneliti terhadap

data yang diperoleh di lapangan. Dengan demikian situasi penelitian berjalan dengan normal tanpa adanya desakan atau pengaturan peneliti terhadap data di lapangan.

3.1.5 Unit Analisi

Morris & An (2017) Unit analisis merujuk pada objek atau hal yang menjadi fokus penelitian untuk memperoleh penjelasan yang ringkas tentang keseluruhan aspek yang dianalisis. Unit ini dapat berupa individu, objek, atau peristiwa, seperti aktivitas seorang individu atau kelompok orang yang menjadi subjek dalam penelitian. Dalam penelitian ini penulis memerlukan unit tertentu yang berfungsi sebagai alat bantu selama proses penelitian. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan yang telah diaudit.

3.1.6 Horizontal Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini adalah studi *time series*. Studi *time series* ini akan mengumpulkan data selama satu periode, yaitu sehari, minggu, bulan, atau tahunan. Periode pengamatan penelitian ini adalah tahun 2021-2023. Data yang dikumpulkan hanya mencakup satu periode tersebut dalam hal ini adalah laporan keuangan perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Populasi dan sample

3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang mencakup objek dan subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk di pelajari dan ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 70 perusahaan pada tahun 2021, pada tahun 2022 berjumlah 77 perusahaan dan 81 perusahaan pada tahun 2023.

3.2.2 Sample

Sampel adalah sebagian waktu atau kelompok yang mewakili populasi yang menjadi sumber data utama dalam suatu penelitian dimana sebagai individu yang diteliti berfungsi sebagai contoh Sekaran & Bougie (2019). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan pertimbangan tertentu

kriteria sampel yang digunakan yaitu:

- a) Perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan tahunan periode 2021-2023
- b) Perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang memiliki direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa

Tabel 3.1
Kriteria Sampel

No	Kriteria	2021	2022	2023
1.	Perusahaan sub sektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	70	77	81
2.	Perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak memiliki direktur warga negara asing dan etnis tionghoa	(41)	(48)	(52)
	Sampel	29	29	29
	Total pengamatan	87		

Sumber: Diolah, Tahun 2024 oleh peneliti

Berdasarkan tabel 3.1 terlihat perusahaan yang di ambil berjumlah 29 perusahaan pada tahun 2021-2023 demikian total pengamatan seluruhnya 87 laporan keuangan pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dan data yang sudah tersedia. Data dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan yang di publikasikan oleh perusahaan yang dikumpulkan selama tiga tahun yaitu 2021 sampai 2023. Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi untuk mengumpulkan data yang memberikan bukti tentang proses pengumpulan data. Data yang dikumpulkan merupakan laporan keuangan perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang dipublikasikan melalui situs web resmi yaitu di <https://www.idx.co.id>.

3.4 Definisi dan Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa. Berikut ini dijelaskan definisi dan operasionalisasi dari masing-masing variabel.

3.4.1.1 Direktur Warga Negara Asing

Direktur warga negara asing (WNA) yaitu individu yang bukan merupakan warga negara Indonesia tetapi menjabat sebagai anggota direktur dalam suatu perusahaan yang terdaftar di Indonesia. keberadaan direktur asing sering kali dihubungkan dengan transfer pengetahuan lintas budaya dan keahlian yang dapat memperkaya struktur organisasi. Keberagaman ini juga memungkinkan perusahaan untuk lebih responsif terhadap perubahan tren global serta meningkatkan daya tarik perusahaan bagi mitra dan investor asing.

Dalam konteks ini direktur asing dapat memainkan peran penting dalam menjembatani perbedaan budaya dan pasar yang ada sehingga perusahaan dapat lebih mudah beradaptasi dalam lingkungan bisnis yang kompleks dan beragam. Perbedaan genetik kebangsaan antar negara dapat memperkaya inovasi melalui variasi ide dan pengalaman yang ada dan berdampak pada performa perusahaan Delis et al. (2017). Dalam penelitian Direktur asing dilihat dari persentase direktur yang berwarga negara asing terhadap jumlah anggota direktur Toyyibah (2012)

Metode perhitungan yang digunakan adalah :

$$\text{Rasio Direktur WNA} = \frac{\text{Jumlah Direktur WNA}}{\text{Total Direktur}}$$

3.4.1.2 Direktur Etnis Tionghoa

Direktur etnis tionghoa merujuk pada individu yang berasal dari komunitas etnis tionghoa yang menjabat sebagai pemimpin atau pengelola dalam organisasi atau perusahaan. Ciek Julyati Hisyam et al. (2024) menjelaskan bahwa etnis tionghoa memiliki jaringan sosial yang kuat, yang mencakup jaringan bisnis yang luas dan dukungan komunitas yang solid. Jaringan sosial ini memberikan mereka akses kepada sumber daya dan peluang ekonomi yang lebih baik.

Dengan ini cara mengukur kepemimpinan direktur etnis tioghoa menurut Lestari & Mutmainah (2020) adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Direktur Etnis Tionghoa} = \frac{\text{Jumlah Direktur Etnis Tionghoa}}{\text{Total Direktur}}$$

3.4.2 Variabel Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang diperhatikan oleh calon investor dalam pengambilan keputusan investasi karena nilai tersebut mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu cara untuk menilai

nilai perusahaan adalah dengan melihat harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan secara konsisten Salama et al. (2019).

Dalam Fahmi (2014) rumus untuk mengukur nilai perusahaan sebagai berikut:

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

Nilai buku dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Ekuitas Pemegang saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Berikut adalah ringkasan yang disajikan dalam Tabel 3.2 berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan sebagai berikut:

Tabel 3.2
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Indikator	skala
Indipenden				
1.	Direktur Warga Negara Asing (X ₁)	Direktur warga negara asing (WNA) adalah individu yang berasal dari luar negeri dan menjabat sebagai direktur dalam perusahaan yang beroperasi di Indonesia Bremholm (2015)	$\text{Rasio Direktur WNA} = \frac{\text{Jumlah Direktur WNA}}{\text{Total Direktur}}$	Rasio
2.	Direktur Etnis Tionghoa (X ₂)	Direktur etnis tionghoa merujuk pada seseorang berasal dari suku tionghoa yang menduduki posisi direktur dalam organisasi atau perusahaan. Etnis tionghoa memiliki jaringan sosial yang kuat, yang mencakup jaringan bisnis yang luas dan dukungan komunitas yang solid. Jaringan sosial ini memberikan mereka akses kepada sumber daya dan peluang ekonomi yang lebih baik Ciek Julyati Hisyam et al. (2024)	$\text{Rasio Direktur Etnis Tionghoa} = \frac{\text{Direktur Etnis Tionghoa}}{\text{Total Direktur}}$	Rasio

Tabel 3.2 Lanjutan

Dependen			
	Nilai perusahaan (Y)	Nilai perusahaan adalah persepsi pasar terhadap nilai keseluruhan suatu perusahaan yang mencakup seberapa baik perusahaan tersebut dikelola dan seberapa besar kemampuannya menghasilkan keuntungan serta memberikan manfaat kepada para pemegang saham. Salah cara untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan melihat harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan secara konsisten Salama et al. (2019).	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$
			Rasio

3.5 Metode Analisi Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Regresi data panel merupakan teknik statistik yang digunakan untuk mengkaji hubungan antara variabel bebas dan terikat dengan memanfaatkan data panel. Data panel merupakan gabungan antara data *cross-section* (silang) dan *time series* (runtut waktu) di mana pengukuran dilakukan pada unit yang serupa dalam beberapa periode waktu. Analisis data yang dilakukan peneliti menggunakan perangkat lunak Eviews versi 13.0.

3.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Data panel merupakan gabungan antara data *cross section* dan *time series* yang dimana *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Dengan menggabungkan karakteristik dari beberapa entitas yang diamati pada berbagai

waktu. Data panel memberikan pemahaman yang lebih mendalam dibandingkan dengan hanya menggunakan data *time series*.

Penelitian ini menggunakan data *times series* dengan rentang waktu tahun 2021-2023. Data yang digunakan mencakup 87 perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel dalam penelitian berdasarkan kriteria populasi.

Penelitian ini menggunakan uji regresi data panel untuk menganalisis pengaruh variabel terikat yaitu direktur warga negara asing dan direktur tionghoa terhadap variabel bebas berupa nilai perusahaan. Model regresi panel yang diterapkan dalam penelitian ini dirumuskan dengan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = Direktur warga negara asing

X_2 = Direktur etnis tionghoa

e = *Epsilon (error term)*.

3.5.2 Common Effect Model (CEM)

Pendekatan common effect merupakan metode yang mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Dalam pendekatan ini tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar setiap perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Oleh karena itu metode ini dapat menggunakan teknik kuadrat terkecil atau *Ordinary Least Squares* (OLS). Dengan

mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* tanpa mempertimbangkan variasi waktu dan individu, model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

β = Koefisien regresi

X_1 = Direktur warga negara asing

X_2 = Direktur etnis tionghoa

e = *Epsilon (error term)*.

3.5.3 Fixed effect model (FEM)

Teknik ini mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel semu (dummy) untuk menangkap adanya perbedaan *intersep* antar perusahaan. Meskipun kemiringan (*slope*) dianggap tetap sama untuk semua perusahaan. Oleh karena itu, pendekatan ini juga dikenal sebagai *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). Persamaan model *Fixed Effect* dengan metode *Least Squares Dummy Variable* (LSDV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 \dots + \beta_n d_{nit} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

β = Koefisien regresi

X_1 = Direktur warga negara asing

X_2 = Direktur etnis tionghoa

d = Dummy

e = *Epsilon (error term)*.

3.5.4 Random Effect Model (REM)

Pada model ini digunakan untuk mengestimasi data panel di mana gangguan dapat saling berhubungan baik antar waktu maupun antar individu.

Pendekatan estimasi *random effect* perbedaan variasi intersep antar perusahaan diakomodasi melalui *error terms*. Salah satu keunggulan dari model ini adalah kemampuannya untuk mengatasi masalah heterokedastisitas. Dalam pendekatan *random effect*, konstanta tidak bersifat tetap melainkan bersifat acak sehingga persamaan modelnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e + \mu_i$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

β = Koefisien regresi

X_1 = Direktur warga negara asing

X_2 = Direktur etnis tionghoa

e = *Epsilon (error term)*

μ_i = Komponen efek acak

3.5.5 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dari ketiga model yang telah diestimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Ada tiga uji (test) yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (CEM, FEM atau REM) untuk menganalisis data panel diperlukan uji spesifikasi model yang tepat untuk menggambarkan uji data. Uji tersebut sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam estimasi data panel yaitu antara *fixed effect* model dan *common effect* model.

Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

- Apabila nilai probabilitas *Chi-square* $< 0,005$, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect*.

- Apabila nilai probabilitas *Chi-square* $> 0,05$, maka model yang dipilih adalah *Common Effect*.

Apabila dari hasil uji menunjukkan bahwa model *common effect* yang digunakan maka uji hausman tidak diperlukan. Namun apabila hasil uji chow menunjukkan bahwa model *fixed effect* yang dipilih langkah selanjutnya adalah melakukan uji hausman untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang lebih tepat digunakan.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling sesuai yaitu antara *fixed effect* model dan *random effect* model. Hipotesis yang digunakan dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

- H_0 : Model *Random Effect*
- H_1 : Model *Fixed Effect*

Apabila probabilitas *Chi-square* $< 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya model yang dipilih adalah *fixed effect*. Sebaliknya apabila probabilitas *Chi-square* $> 0,05$, maka H_0 diterima sehingga model yang digunakan adalah *random effect*.

3. Uji Langrange Multiplier

Uji *langrange multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model estimasi data panel yang paling sesuai yaitu antara *random effect* dan *common effect*. Hipotesis dalam uji LM adalah sebagai berikut:

- H_0 : Model *Random Effect*
- H_1 : Model *Common Effect*

Apabila probabilitas *Chi-square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti model yang dipilih adalah *common effect*. Sebaliknya apabila probabilitas *Chi-square* $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga model yang digunakan adalah *random effect*.

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah langkah dalam merumuskan jawaban alternatif untuk menyelesaikan ketiga rumusan masalah yang ada dalam penelitian. Rancangan tersebut dinyatakan dalam hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) yaitu:

Hipotesis Pertama

H_0 : Direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

H_a : Direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021- 2023.

Hipotesis Kedua

H_0 : Direktur warga negara asing secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2021- 2023.

Ha : Direktur warga negara asing secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021- 2023.

Hipotesis Ketiga

H₀ : Direktur etnis tionghoa secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Ha : Direktur etnis tionghoa secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Untuk menerima atau menolak ketiga hipotesis dalam penelitian ini maka dilihat hasil output Eviews versi 13.0. Kemudian output tersebut dimasukan ke kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kriteria ini berpedoman pada Ghazali (2018) Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis akan diuraikan berikut ini:

Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama:

- Jika semua koefisien regresi sama dengan nol ($\beta = 0$), maka H₀ diterima dan Ha ditolak. Artinya direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

- Jika salah satu koefisien regresi tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa di indonesia secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua:

- Jika koefisien regresi variabel X_1 sama dengan nol ($\beta=0$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya direktur warga negara asing tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Jika koefisien regresi variabel X_1 tidak sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya direktur warga negara asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kriteria menerima dan menolak hipotesis ketiga:

- Jika koefisien regresi variabel X_2 sama dengan nol ($\beta=0$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya direktur etnis tionghoa tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Jika koefisien regresi variabel X_2 tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya direktur etnis tionghoa signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan penjelasan atau gambaran tentang data yang meliputi nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, nilai maksimum dan nilai minimum Ghozali (2016). Analisis ini bertujuan untuk melihat distribusi data. Hasil dari analisis statistik deskriptif dapat dilihat dalam Tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	43589.77	0.345862	0.336897
Median	14319.00	0.330000	0.330000
Maximum	474169.0	0.800000	0.670000
Minimum	0.430000	0.110000	0.100000
Std. Dev.	95741.89	0.171746	0.153542
Skewness	3.183627	0.922269	0.674991
Kurtosis	12.42253	2.815371	2.506860
Jarque-Bera	468.8066	12.45697	7.487941
Probability	0.000000	0.001972	0.023660
Sum	3792310.	30.09000	29.31000
Sum Sq. Dev.	7.88E+11	2.536710	2.027462
Observations	87	87	87

Pada tabel diatas menunjukan bahwa variabel nilai perusahaan diperoleh nilai maksimum (tertinggi) sebesar 474169 yang dialami oleh perusahaan Bayan Resources Tbk (BYAN) pada tahun 2021, dan nilai minimum (terendah) sebesar 0.43 Pada perusahaan Rigs Tenders Tbk (RIGS) pada tahun 2023 Kemudian nilai rata-rata (*mean*) nilai perusahaan adalah sebesar 43589 sementara

nilai standar deviasi sebesar 95741 Total data yang dianalisis mencakup 87 perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara pada tahun penelitian tersebut.

Variabel independen pertama, yaitu direktur warga negara asing menunjukkan nilai maksimum sebesar 0.80 yaitu pada perusahaan Samindo Resources Tbk (MYOH) pada tahun 2023 dan nilai minimum (terendah) yaitu 0.11 yang dicapai oleh perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2022. Hal ini mengindikasikan bahwa selama tahun tersebut perusahaan ITMG mencatat nilai terendah dalam kategori ini di bawah selama dipimpin oleh direktur warga negara asing. Kemudian rata-rata (*mean*) nilai untuk variabel ini pada perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara adalah 0.34. Dengan standar deviasi sebesar 0.17

Variabel independent kedua yaitu direktur etnis tionghoa memperoleh nilai maksimum (tertinggi) adalah sebesar 0.67 yang terjadi pada perusahaan Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk (BBRM) pada tahun 2023 dan nilai minimum (terendah) sebesar 0.10 yang dialami oleh perusahaan BSSR pada tahun 2022. Kemudian nilai rata rata (*mean*) untuk variabel direktur etnis tionghoa perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara tahun 2021-2023 sebesar 0.33 Serta nilai standar deviasi 0.15 Dengan total penelitian sebanyak 87 perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara.

4.2 Uji Pemilihan Model

Dalam penelitian yang dilakukan, pengujian yang digunakan untuk memilih model terbaik antara lain:

4.2.1 Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam estimasi data panel, yaitu antara model *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Dari kedua model tersebut dapat diketahui model mana yang terbaik atau model yang tepat digunakan. Dasar pada pengambilan keputusan uji chow adalah dengan melihat probability. Ketika nilai signifikansi (probability < 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model yang baik dalam regresi data panel adalah FEM. Apabila nilai signifikansi (probability > 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang baik adalah CEM

Tabel 4.2
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.892124	(28,56)	0.0000
Cross-section Chi-square	129.805632	28	0.0000

Sumber: Output Eviews 13

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa nilai probability cross-section chi-square yang lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi, yakni $0.0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Selanjutnya untuk memilih model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *random effect model* (REM) akan dilakukan uji hausman dan uji lagrange multiplier

4.2.2 Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam estimasi data panel yang paling tepat, yaitu antara model *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Dari kedua model tersebut dapat diketahui model mana yang terbaik atau model yang tepat digunakan. Keputusan pada uji hausman adalah dengan melihat nilai probability. Jika nilai signifikansi (probability < 0,05), maka model terbaik adalah CEM. Namun apabila signifikansi (probability > 0,05), maka dapat disimpulkan model terbaik adalah REM.

Tabel 4.3
Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.639038	2	0.4406

Berdasarkan tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa nilai probability cross-section random yang lebih besar dibandingkan nilai signifikansi, yakni $0.4406 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan model yang terbaik adalah *random effect model* (REM).

4.2.3 Uji Langrange Multiplier

Uji langrange multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai dalam estimasi data panel yang paling sesuai yaitu antar model

random effect model (REM) dan *common effect model* (CEM). Dari kedua model tersebut model mana yang terbaik atau model yang paling tepat digunakan.

Jika nilai signifikansi (probability < 0,05), maka model terbaik adalah REM. Namun apabila signifikansi (probability > 0,05), maka dapat disimpulkan model terbaik adalah CEM.

Tabel 4.4
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	36.26621 (0.0000)	0.026222 (0.8714)	36.29244 (0.0000)
Honda	6.022144 (0.0000)	-0.161932 (0.5643)	4.143796 (0.0000)
King-Wu	6.022144 (0.0000)	-0.161932 (0.5643)	1.398470 (0.0810)
Standardized Honda	6.284161 (0.0000)	0.288277 (0.3866)	0.422824 (0.3362)
Standardized King-Wu	6.284161 (0.0000)	0.288277 (0.3866)	-0.715826 (0.7630)
Gourieroux, et al.	--	--	36.26621 (0.0000)

Berdasarkan hasil uji langrange multiplier pada tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai probability yang lebih kecil dibandingkan nilai signifikansi, yakni $0.0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan model regresi yang terbaik pada penelitian ini adalah *random effect model* (REM).

4.3 Hasil Regresi Data Panel

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui seberapa besar dan arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Secara umum, regresi merupakan penelitian yang memfokuskan pada hubungan antara variabel dependen (terikat) dan satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan untuk memprediksi nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang telah diketahui Nasution (2017). Regresi merupakan suatu metode analisis yang digunakan untuk menilai seberapa besar dampak variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil analisis regresi data panel antara nilai perusahaan (Y) dengan direktur warga negara asing (X_1), dan direktur etnis tionghoa (X_2) yang telah diolah menggunakan Eviews Versi 13 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Regresi Data Panel

Variable	(β) Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20492.09	32540.18	0.629747	0.5306
X1	71559.05	50848.67	1.407294	0.1630
X2	-4903.232	50464.71	-0.097162	0.9228

Sumber: Hasil olah data EViews13, 2024

Berdasarkan hasil perhitungan statistic seperti yang dilihat pada Tabel 4.5 maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 20492.09 + 71559.05 X_1 - 4903.232 X_2 + e_{it} + \mu_i$$

Dari hasil persamaan regresi diatas maka dapat diketahui hasil dari penelitian sebagai berikut:

1. Nilai Konstanta sebesar 20492.09 artinya jika variabel direktur warga negara asing (X_1) dan direktur warga etnis tionghoa (X_2) dianggap nol atau konstanta, maka variabel nilai perusahaan akan bernilai positif 20492.09
2. Koefisien regresi untuk direktur warga negara asing sebesar 71559.05 menjelaskan bahwa setiap peningkatan pada direktur warga negara asing akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 71559.05
3. Koefisien regresi untuk direktur etnis tionghoa sebesar -4903.232 menjelaskan bahwa setiap peningkatan pada direktur warga etnis tionghoa akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -4903.232

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

4.4.1 Hasil Pengujian Secara Simultan

Pengujian secara Simultan dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independent (X) secara simultan atau bersamaan memiliki pengaruh pada variabel dependen (Y). Dalam penelitian ini, dilakukan pengujian signifikansi terhadap nilai koefisien regresi yang diperoleh untuk memastikan apakah nilai tersebut secara statistik bermakna dalam menggambarkan hubungan antara variabel independent dan dependen pada populasi Ghazali, (2013).

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis, (H_a) diterima jika paling sedikit terdapat satu nilai koefisien regresi (β) yang tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$), yang berarti terdapat salah satu nilai β dari kedua variabel independen yaitu direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa yang nilainya tidak sama

dengan nol. Sebaliknya, (H_0) diterima jika semua nilai koefisien regresi (β) sama dengan nol ($\beta = 0$).

Nilai β dari kedua variabel independen yaitu direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa dapat di lihat pada tabel 4.5 Dalam tabel tersebut didapatkan $\beta_1 = 71559.05$ dan $\beta_2 = -4903.232$ tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$) sehingga H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengukuran persentase pengaruh variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas dilakukan dengan menggunakan koefisien determinasi. Besarnya koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai R-square. Hasil nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Koefisien Korelasi dan Determinasi

R-squared	0.027872	Mean dependent var	16342.82
Adjusted R-squared	0.004726	S.D. dependent var	54815.18
S.E. of regression	54685.50	Sum squared resid	2.51E+11
F-statistic	1.204178	Durbin-Watson stat	1.505822
Prob(F-statistic)	0.305062		

Sumber: Hasil olah data EViews13, 2024

Pengukuran persentase pengaruh variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas dilakukan dengan menggunakan koefisien determinasi. Besarnya koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai R-square.

Diketahui dari tabel 4.6 diatas menunjukan nilai R-squared sebesar 0.027 yang artinya variasi seluruh variabel independen (direktur warga negara asing dan

direktur etnis tionghoa) dapat dipengaruhi nilai perusahaan sebesar 2,7% dan sisanya sebesar 97,3% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini.

4.4.2 Hasil Pengujian Secara Parsial

Uji parsial bertujuan untuk mengetahui apakah adanya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Keputusan apakah diterima atau tidaknya hipotesis dapat diketahui dari nilai koefisien (β). Apabila nilai signifikansi $\beta = 0$ artinya tidak ada pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yang berarti (H_0) diterima. Sebaliknya jika $\beta \neq 0$ artinya terdapat pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) yang berarti (H_a) diterima.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan pengaruh dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y), dimana hal tersebut diuraikan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil pengujian terhadap direktur warga negara asing (X_1), bahwa direktur warga negara asing mempunyai nilai sebesar 71559 dimana hubungan antara X_1 dan Y berpengaruh positif. Maka dapat disimpulkan (H_0) ditolak dan (H_a) diterima, artinya variabel (X_1) direktur warga negara asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
2. Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel direktur etnis tionghoa (X_2) diperoleh nilai sebesar -4903 ke arah negatif sehingga dapat disimpulkan bahwa (H_a) diterima dengan demikian dapat dikatakan direktur etnis

tionghoa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi pengaruh direktur etnis tionghoa sebesar -4903 menjelaskan setiap adanya kenaikan pada direktur etnis tionghoa akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -4903

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Direktur Warga Negara Asing dan Direktur Etnis Tionghoa terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil output Eviews di peroleh nilai β dari kedua variabel independen yaitu direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.5 Dalam tabel tersebut didapatkan $\beta_1 = 71559$ dan $\beta_2 = -4903$ menunjukkan bahwa direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa terhadap nilai perusahaan tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$).

Sehingga dapat diambil kesimpulan yaitu menerima hipotesis alternatif (H_a) dan menolak hipotesis nol (H_0), artinya direktur warga negara asing (X_1) dan direktur etnis tionghoa (X_2) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dan (H_0) ditolak. (H_a) diterima.

4.5.2 Pengaruh Warga Negara Asing terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.5 nilai koefisien regresi direktur warga negara asing sebesar 71559 menunjukkan bahwa direktur warga negara asing terhadap nilai perusahaan tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$). Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis, syarat untuk menyatakan bahwa direktur warga negara asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu

bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Dengan demikian setiap adanya kenaikan pada direktur warga negara asing maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini berarti H_a diterima H_0 ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2019) yang menyatakan direktur warga negara asing berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut mengungkapkan bahwa keberadaan direktur warga negara asing dapat meningkatkan pengetahuan bisnis dan memberikan alternatif penyelesaian masalah yang bersifat kompleks melalui keberagaman opini, perspektif, bahasa, keyakinan, latar belakang keluarga, dan pengalaman profesional. Selain itu, dengan adanya anggota direktur warga asing perusahaan dapat memberikan keyakinan kepada investor asing bahwa pengelolaan perusahaan telah dilakukan secara profesional.

4.5.3 Pengaruh Direktur Etnis Tionghoa terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.5 nilai koefisien regresi pengaruh direktur etnis tionghoa terhadap nilai perusahaan sebesar -4903 nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa direktur etnis tionghoa terhadap nilai perusahaan tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$).

Berdasarkan rancangan pengujian hipotesis, syarat untuk menyatakan bahwa direktur etnis tionghoa berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian setiap adanya kenaikan pada direktur etnis tionghoa maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini berarti H_a diterima dan H_0 ditolak.

Hal ini bertolak belakang dengan pendapat yang menyampaikan etnis tionghoa dianggap sebagai sumber daya strategis karena mereka umumnya memiliki jaringan bisnis yang luas, akses ke modal, serta budaya kerja yang kuat yang meningkatkan daya saing perusahaan sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bangun (2021) yang menyatakan bahwa direktur etnis tionghoa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berkaitan dengan karakteristik etnis tionghoa yang mengedepankan unsur kekeluargaan dibandingkan dengan perusahaan. Hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan yang melibatkan direktur tionghoa merupakan perusahaan keluarga, di mana rekrutmen direksi lebih didasarkan pada hubungan kekerabatan dari pada profesionalisme, sehingga orientasinya bukan pada penciptaan nilai perusahaan, melainkan pada pelestarian kekuasaan dalam lingkup keluarga Setyawan (2005).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari uraian hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan dan saran yang dianggap penting dalam penelitian ini antara lain:

1. Direktur warga negara asing dan direktur etnis tionghoa secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023
2. Direktur warga negara asing, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.
3. Direktur etnis tionghoa berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sub sektor minyak, gas dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat diajukan berdasarkan kesimpulan diatas adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, sebaiknya lebih memperhatikan faktor-faktor yang akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga akan menjadi tolak ukur untuk menjadikan perusahaan lebih baik dimasa yang akan datang.

2. Disarankan bagi peneliti selanjutnya agar menambah faktor lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, selain itu jumlah sampel yang semakin banyak dan tidak terfokus pada satu perusahaan dan memperpanjang periode pengamatan merupakan sebuah masukan untuk penelitian berikutnya, sehingga hasil penelitian ini dapat sebagai acuan dalam penelitian berikutnya.
3. Disarankan bagi investor hendaknya lebih memperhatikan variabel-variabel yang mampu memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan sebelum melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food And Beverages*. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 626–640. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.708>
- Arianti, N. P. A., & Putra, I. P. M. J. S. (2018). Pengaruh *Profitabilitas* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu (STIE) Ekonomi Triatma Mulya*, 24(1), 20–46.
- Astuti, E. P. (2017). Pengaruh *diversitas* dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2), 159–179. <https://jurnal.univpgri-palembang.ac.id/index.php/mediasi/article/view/5216>
- Azhari, & Ruzikna. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009-2014. *Journal Business Administration, Vol. 53*(1), 1689–1699.
- Bangun, N. B. (2021). Pengaruh *Diversitas* Dewan Direksi Terhadap Pengungkapan *Sustainability Report* Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *FIRM Journal of Management Studies*, 6(1), 62. <https://doi.org/10.33021/firm.v6i1.1281>
- Bremholm, A. (2015). *Foreign ownership and foreign directors – the effects on firm performance in Japan* Author. *Business Administration*, 1(1), 1–62.
- Choi, H. M., Sul, W., & Min, S. K. (2012). *Foreign board membership and firm value in Korea*. *Management Decision*, 50(2), 207–233. <https://doi.org/10.1108/00251741211203533>
- Ciek Julyati Hisyam, Chieka Aisyah Kinanti, Alma Miftaqiyah, & Sylmi Adila. (2024). Modal Sosial Etnis Tionghoa Dalam Perekonomian Di Masyarakat. *Aktivisme: Jurnal Ilmu Pendidikan, Politik Dan Sosial Indonesia*, 1(3), 110–121. <https://doi.org/10.62383/aktivisme.v1i3.320>
- Delis, M. D., Gaganis, C., Hasan, I., & Pasiouras, F. (2017). *The effect of board directors from countries with different genetic diversity levels on corporate performance*. *Management Science*, 63(1), 231–249.
- Devanti, A. P. (2013). UKM Indonesia vs Pedagang Tionghoa di Indonesia. *Jurnal Akuntansi UNESA*, 1(2), 1–21.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh *profitabilitas, likuiditas,*

kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Udayana University.

- Edlim, F. L. (2018). Implikasi Budaya Pada Control Bisnis Keluarga Etnis Tionghoa: Studi Kasus Pada CV. K di Samarinda. *Calyptra*, 7(1), 82–94. <http://www.journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/1128>
- Fachruddin, I. (2009). Desain penelitian. *Malang: Universitas Islam Negeri*.
- Fahmi, I. (2014). Pengantar manajemen keuangan: *Teori dan soal jawab*.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariete dengan program *IBM SPSS 23*.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariete dengan program *IBM SPSS 23*.
- Harsono, A., & Mazi, A. (2024). Representasi etnis Tionghoa dalam media: Analisis perbandingan dimedia berita daring tirto.id, republika.co.id, dan tempo.co. *Journal of Earth Kingdom*, 1(2), 57–68. <https://journal-iasssf.com/index.php/JEK/article/view/552%0Ahttps://journal-iasssf.com/index.php/JEK/article/download/552/146>
- Heder, & Priyadi, M. P. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(2), 1–21.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 16(2), 127–148.
- Ibrahim, A. H., & Hanefah, M. M. (2016). Board diversity and corporate social responsibility in Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(2), 279–298.
- Jullia, M., & Finatariani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923.
- Kamilla, P. (2020). Corporate Governance, Corporate Environmental Disclosure Dan Firm Value. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 5(7), 451. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v5i7.1402>
- Lestari, M., & Harnida, Mu. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kalam*, 7(1), 1–18.
- Lestari, T., & Mutmainah, K. (2020). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2015 sampai 2018). *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 2(1), 34–41.

- Morris, & An, M. A. (2017). Metode Penelitian Survei. Kencana.
<https://books.google.co.id/books?id=LhZNDwAAQBAJ>
- Mulyani. (2016). Model Kepemimpinan Etnis Tionghoa Di Jawa Barat. *XX*(03), 453–473.
- Nasution, leni masnidar. (2017). Statistik Deskriptif. *Jurnal Hikmah*, 14(1), 1829–8419. <https://doi.org/10.1021/ja01626a006>
- Ningsih, F. A., Mulyani, S., & Salisa, N. R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2. *RELEVAN : Jurnal Riset Akuntansi*, 4(1), 1–16.
- Osahon, O. H., & Hassan, Y. G. (2021). *Board cultural diversity and firm performance. Humanities and Social Sciences Letters*, 9(2), 152–161. <https://doi.org/10.18488/JOURNAL.73.2021.92.152.161>
- Oxelheim, L., & Randøy, T. (2003). *The impact of foreign board membership on firm value. Journal of Banking & Finance*, 27(12), 2369–2392.
- Pounder, P. (2015). *Family business insights: an overview of the literature. Journal of Family Business Management*, 5(1), 116–127. <https://doi.org/10.1108/JFBM-10-2014-0023>
- Pradono, N. S. H., & Widowati, E. H. (2016). Pengaruh Komisaris Asing, Direktur Asing Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja *Intellectual Capital*. *Kinerja*, 20(2), 132–148. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v20i2.840>
- Pramesti, A. A., & Nita, R. A. (2022). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 1(2), 188–198. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5369>
- Putri, R. P., Puspa, D. F., & Yulistia, R. (2014). Pengaruh *Board Diversity* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dalam *Perspektif Corporate Governance*. *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics, Bung Hatta University*, 4(1).
- Raden Bambang Budhijana. (2022). Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Beberapa Bumn Sebelum Covid 19. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(9), 14302–14317.
- Salama, M., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di bei periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Saputra, W. S. (2019). 2019_Wendy Salim Saputra. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 503–510.

- Sari Kusumastuti, Supatmi Supatmi, & Perdana Sastra. (2007). Pengaruh *Board Diversity* Terhadap Nilai Perusahaan Dalam *Perspektif Corporate Governance*. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 88–98. <http://puslit2.petra.ac.id/ejournal/index.php/aku/article/view/16819>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). Metode Penelitian untuk Bisnis *Buku 1*.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v6i1.276>
- Setyawan, S. (2005). Konteks Budaya Etnis Tionghoa dalam Manajemen Sumber Daya Manusia. *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 9(2), 164–170. <https://journals.ums.ac.id/index.php/benefit/article/view/1212>
- Sugiyono, P. D. (2010). Metode Penelitian. *Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*.
- Toyyibah, J. (2012). Pengaruh karakteristik *diversitas* komisaris dan direksi terhadap kinerja keuangan. *Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Depok*.
- Wiryateja, J., Michelle, M., Cuangga, E. G., Siahaan, E. R., Chandra, A., & Elvinawanty, R. (2024). Hubungan Antara *Cultural Values* Dengan *Organizational Citizenship Behaviour* Pada Karyawan Etnis Tionghoa. *Metta : Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 4(1), 1–11. <https://doi.org/10.37329/metta.v4i1.3022>
- Yulia, P., Hendrawaty, E., & Huzaimah, R. . . F. (2022). Pengaruh *Gender* Dan Status Kewarganegaraan Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(2), 144–150. <https://doi.org/10.23960/jak.v27i2.575>

Lampiran 1. Daftar perusahaan Sub Sektor Minyak, Gas dan Batu Bara yang Menjadi Pengamatan

No	Nama Perusahaan	Kode
1.	AKR Corporindo Tbk	AKRA
2.	Apexindo Pratama Duta Tbk	APEX
3.	Buana Lintas Lautan Tbk	BULL
4.	Hillcon Tbk	HILL
5.	Sumber Energi Andalan Tbk	ITMA
6.	Logindo Samudramakmur Tbk	LEAD
7.	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
8.	Samindo Resources Tbk	MYOH
9.	Super Energy Tbk	SURE
10.	Ulima Nitra Tbk	UNIQ
11.	Adaro Energy Indonesia Tbk	ADMR
12.	Adaro Minerals Indonesia Tbk	ADRO
13.	Atlas Resources Tbk	ARII
14.	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	BBRM
15.	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk	BIPI
16.	Baramulti Suksessarana Tbk	BSSR
17.	Bayan Resources Tbk	BYAN
18.	Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA
19.	Garda Tujuh Buana Tbk	GTBO
20.	Harum Energy Tbk	HRUM
21.	MNC Energy Investments Tbk	IATA
22.	Indika Energy Tbk	INDY
23.	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
24.	Prima Andalan Mandiri Tbk	MCOL
25.	Rig Tenders Indonesia Tbk	RIGS
26.	RMK Energy Tbk	RMKE
27.	Sumber Global Energy Tbk	SGER
28.	Golden Eagle Energy Tbk	SMMT
29.	TBS Energi Utama Tbk	TOBA

Lampiran 2. Direktur Warga Negara Asing (X₁)

No	Kode	Tahun	Jumlah Direktur WNA	Total Direktur	Rasio
1	ADMR	2021	2	5	0.40
		2022	1	6	0.17
		2023	2	6	0.33
2	ADRO	2021	1	5	0.20
		2022	1	7	0.14
		2023	1	6	0.17
3	AKRA	2021	1	6	0.17
		2022	2	7	0.29
		2023	1	7	0.14
4	APEX	2021	2	4	0.50
		2022	2	5	0.40
		2023	1	4	0.25
5	ARII	2021	1	3	0.33
		2022	2	5	0.40
		2023	1	5	0.20
6	BBRM	2021	2	4	0.50
		2022	2	3	0.67
		2023	1	3	0.33
7	BIPI	2021	1	5	0.20
		2022	2	5	0.40
		2023	1	4	0.25
8	BSSR	2021	4	8	0.50
		2022	6	10	0.60
		2023	3	8	0.38
9	BULL	2021	1	5	0.20
		2022	2	4	0.50
		2023	1	4	0.25
10	BYAN	2021	5	7	0.71
		2022	7	10	0.70
		2023	7	12	0.58
11	DSSA	2021	1	6	0.17
		2022	1	5	0.20
		2023	2	6	0.33
12	GTBO	2021	1	4	0.25
		2022	1	3	0.33
		2023	2	3	0.67
13	HILL	2021	1	6	0.17
		2022	2	5	0.40
		2023	1	5	0.20

No	Kode	Tahun	Jumlah Direktur WNA	Total Direktur	Rasio
14	HRUM	2021	1	4	0.25
		2022	1	5	0.20
		2023	1	3	0.33
15	IATA	2021	1	5	0.20
		2022	1	4	0.25
		2023	1	6	0.17
16	INDY	2021	1	5	0.20
		2022	2	6	0.33
		2023	1	5	0.20
17	ITMA	2021	1	3	0.33
		2022	1	4	0.25
		2023	2	3	0.67
18	ITMG	2021	2	9	0.22
		2022	1	9	0.11
		2023	3	9	0.33
19	LEAD	2021	1	6	0.17
		2022	1	4	0.25
		2023	2	4	0.50
20	MCOL	2021	1	5	0.20
		2022	2	4	0.50
		2023	1	4	0.25
21	MEDC	2021	2	7	0.29
		2022	2	5	0.40
		2023	1	5	0.20
22	MYOH	2021	3	6	0.50
		2022	3	4	0.75
		2023	4	5	0.80
23	RIGS	2021	3	5	0.60
		2022	1	3	0.33
		2023	1	4	0.25
24	RMKE	2021	1	5	0.20
		2022	2	3	0.67
		2023	1	3	0.33
25	SGER	2021	2	3	0.67
		2022	1	4	0.25
		2023	1	3	0.33
26	SMMT	2021	1	2	0.50
		2022	1	4	0.25
		2023	1	3	0.33
27	SURE	2021	1	3	0.33

No	Kode	Tahun	Jumlah Direktur WNA	Total Direktur	Rasio
		2022	1	5	0.20
		2023	1	6	0.17
28	TOBA	2021	1	4	0.25
		2022	1	6	0.17
		2023	2	6	0.33
29	UNIQ	2021	1	3	0.33
		2022	2	3	0.67
		2023	1	2	0.50

Lampiran 3. Direktur Etnis Tionghoa (X₂)

No	Kode	Tahun	Jumlah Direktur Tionghoa	Total Direktur	Rasio
1	ADMR	2021	1	5	0.20
		2022	1	6	0.17
		2023	3	6	0.50
2	ADRO	2021	2	5	0.40
		2022	3	7	0.43
		2023	3	6	0.50
3	AKRA	2021	2	6	0.33
		2022	1	7	0.14
		2023	2	7	0.29
4	APEX	2021	1	4	0.25
		2022	1	5	0.20
		2023	2	4	0.50
5	ARII	2021	1	3	0.33
		2022	2	5	0.40
		2023	1	5	0.20
6	BBRM	2021	1	4	0.25
		2022	1	3	0.33
		2023	2	3	0.67
7	BIPI	2021	3	5	0.60
		2022	1	5	0.20
		2023	1	4	0.25
8	BSSR	2021	2	8	0.25
		2022	1	10	0.10
		2023	1	8	0.13
9	BULL	2021	2	5	0.40
		2022	1	4	0.25
		2023	2	4	0.50
10	BYAN	2021	3	7	0.43
		2022	3	10	0.30
		2023	3	12	0.25
11	DSSA	2021	3	6	0.50
		2022	1	5	0.20
		2023	2	6	0.33
12	GTBO	2021	1	4	0.25
		2022	2	3	0.67
		2023	1	3	0.33
13	HILL	2021	2	6	0.33
		2022	1	5	0.20
		2023	2	5	0.40

No	Kode	Tahun	Jumlah Direktur Tionghoa	Total Direktur	Rasio
14	HRUM	2021	1	4	0.25
		2022	1	5	0.20
		2023	1	3	0.33
15	IATA	2021	1	5	0.20
		2022	1	4	0.25
		2023	1	6	0.17
16	INDY	2021	2	5	0.40
		2022	1	6	0.17
		2023	1	5	0.20
17	ITMA	2021	2	3	0.67
		2022	1	4	0.25
		2023	1	3	0.33
18	ITMG	2021	4	9	0.44
		2022	2	9	0.22
		2023	1	9	0.11
19	LEAD	2021	1	6	0.17
		2022	2	4	0.50
		2023	1	4	0.25
20	MCOL	2021	3	5	0.60
		2022	1	4	0.25
		2023	2	4	0.50
21	MEDC	2021	1	7	0.14
		2022	1	5	0.20
		2023	2	5	0.40
22	MYOH	2021	1	6	0.17
		2022	1	4	0.25
		2023	1	5	0.20
23	RIGS	2021	1	5	0.20
		2022	1	3	0.33
		2023	1	4	0.25
24	RMKE	2021	3	5	0.60
		2022	1	3	0.33
		2023	2	3	0.67
25	SGER	2021	1	3	0.33
		2022	2	4	0.50
		2023	2	3	0.67
26	SMMT	2021	1	2	0.50
		2022	2	4	0.50
		2023	1	3	0.33
27	SURE	2021	1	3	0.33

No	Kode	Tahun	Jumlah Direktur Tionghoa	Total Direktur	Rasio
		2022	2	5	0.40
		2023	1	6	0.17
28	TOBA	2021	1	4	0.25
		2022	3	6	0.50
		2023	1	6	0.17
29	UNIQ	2021	2	3	0.67
		2022	1	3	0.33
		2023	1	2	0.50

Lampiran 4. Nilai Perusahaan (Y)

No	Kode	Tahun	Ekuitas Pemegang Saham	Jumlah Saham Bereda	Nilai Buku	Harga Saham	PBV
1	ADMR	2021	205,444,013	40,882,331,500	0.005	2,250	447,739
		2022	569,307,624	40,882,331,500	0.014	1,695	121,719
		2023	1,038,049,195	40,882,331,500	0.025	1,360	53,562
2	ADRO	2021	4,458,315,000	30,758,665,900	0.145	2,310	15,937
		2022	6,527,338,000	30,758,665,900	0.212	3,800	17,907
		2023	7,408,750,000	30,758,665,900	0.241	2,380	9,881
3	AKRA	2021	11,298,965,113,000	20,073,474,600	562.880	4,090	7.27
		2022	13,154,810,775,000	20,073,474,600	655.333	1,405	2.14
		2023	14,042,957,513,000	20,073,474,600	699.578	1,475	2.11
4	APEX	2021	131,220,300	3,546,466,661	0.037	680	18,378
		2022	66,398,284	3,546,466,661	0.019	173	9,240
		2023	64,938,060	3,546,466,661	0.018	166	9,066
5	ARII	2021	39,083,000	3,431,000,000	0.011	250	21,947
		2022	70,233,000	3,431,000,000	0.020	300	14,656
		2023	71,053,000	3,431,000,000	0.021	218	10,527
6	BBRM	2021	8,105,642	8,479,490,328	0.001	50	52,306
		2022	25,713,874	8,479,490,328	0.003	74	24,402
		2023	29,763,756	8,479,490,328	0.004	65	18,518
7	BIPI	2021	405,577,690	63,710,196,917	0.006	50	7,854
		2022	536,208,863	63,710,196,917	0.008	162	19,248
		2023	716,646,807	63,710,196,917	0.011	105	9,335
8	BSSR	2021	252,612,693	2,616,500,000	0.097	4,000	41,431
		2022	220,477,774	2,616,500,000	0.084	4,280	50,793
		2023	242,483,460	2,616,500,000	0.093	3,860	41,651
9	BULL	2021	111,173,605	14,117,801,449	0.008	234	29,715
		2022	119,306,818	14,117,801,449	0.008	183	21,655
		2023	147,171,054	14,117,801,449	0.010	154	14,773
10	BYAN	2021	1,862,906,374	33,333,335,000	0.056	26,500	474,169
		2022	1,995,290,547	33,333,335,000	0.060	20,725	346,232
		2023	1,978,818,202	33,333,335,000	0.059	19,900	335,217
11	DSSA	2021	1,750,209,259	7,705,523,200	0.227	49,000	215,729
		2022	3,057,985,347	7,705,523,200	0.397	39,800	100,288
		2023	1,720,815,186	7,705,523,200	0.223	80,000	358,227
12	GTBO	2021	41,180,867	2,500,000,000	0.016	75	4,553

No	Kode	Tahun	Ekuitas Pemegang Saham	Jumlah Saham Bereda	Nilai Buku	Harga Saham	PBV
		2022	46,919,036	2,500,000,000	0.019	170	9,058
		2023	49,701,012	2,500,000,000	0.020	418	21,026
13	HILL	2021	32,823,000,000	2,948,300,000	11.133	1,250	112
		2022	979,915,000,000	2,948,300,000	332.366	2,000	6.02
		2023	1,835,984,000,000	2,948,300,000	622.726	2,400	3.85
14	HRUM	2021	650,670,753	13,518,100,000	0.048	11,000	228,532
		2022	992,272,505	13,518,100,000	0.073	1,605	21,866
		2023	1,174,720,450	13,518,100,000	0.087	1,335	15,363
15	IATA	2021	13,519,894	25,238,245,496	0.001	66	123,205
		2022	75,357,164	25,238,245,496	0.003	120	40,190
		2023	103,140,832	25,238,245,496	0.004	50	12,235
16	INDY	2021	883,713,665	5,210,192,000	0.170	1,630	9,610
		2022	1,340,173,963	5,210,192,000	0.257	2,720	10,575
		2023	1,377,137,450	5,210,192,000	0.264	1,435	5,429
17	ITMA	2021	172,248,454	999,053,167	0.172	620	3,596
		2022	209,524,281	999,053,167	0.210	800	3,815
		2023	211,604,532	999,053,167	0.212	690	3,258
18	ITMG	2021	1,201,559,000	1,129,925,000	1.063	21,125	19,866
		2022	1,950,280,000	1,129,925,000	1.726	39,300	22,769
		2023	1,788,549,000	1,129,925,000	1.583	25,650	16,205
19	LEAD	2021	35,195,001	5,799,616,328	0.006	54	8,898
		2022	29,151,349	5,799,616,328	0.005	73	14,523
		2023	23,820,401	5,799,616,328	0.004	62	15,095
20	MCOL	2021	402,617,027	3,555,560,000	0.113	3,690	32,587
		2022	566,691,463	3,555,560,000	0.159	6,975	43,763
		2023	585,662,403	3,555,560,000	0.165	5,650	34,301
21	MEDC	2021	1,229,336,461	25,136,231,252	0.049	476	9,733
		2022	1,747,519,325	25,136,231,252	0.070	1,030	14,815
		2023	2,027,595,992	25,136,231,252	0.081	1,155	14,319
22	MYOH	2021	140,610,562	2,206,312,500	0.064	1,675	26,282
		2022	148,642,305	2,206,312,500	0.067	1,590	23,601
		2023	167,205,246	2,206,312,500	0.076	1,720	22,696
23	RIGS	2021	39,144,441	609,130,000	0.064	314	4,886
		2022	616,735,937,975	609,130,000	1012.487	498	0.49
		2023	679,112,218,042	609,130,000	1114.889	480	0.43

No	Kode	Tahun	Ekuitas Pemegang Saham	Jumlah Saham Bereda	Nilai Buku	Harga Saham	PBV
24	RMKE	2021	802,706,876,096	4,375,000,000	183.476	220	1.20
		2022	1,206,664,294,807	4,375,000,000	275.809	940	3.41
		2023	1,484,832,505,933	4,375,000,000	339.390	595	1.75
25	SGER	2021	434,182,013,309	15,586,909,438	27.856	1,105	39.67
		2022	1,012,132,881,917	15,586,909,438	64.935	620	9.55
		2023	1,481,767,794,177	15,586,909,438	95.065	1,935	20.35
26	SMMT	2021	817,847,583,715	3,150,000,000	259.634	210	0.81
		2022	1,016,896,178,133	3,150,000,000	322.824	665	2.06
		2023	799,523,779,947	3,150,000,000	253.817	930	3.66
27	SURE	2021	534,788,739,376	1,497,576,771	357.103	2,000	5.60
		2022	453,034,199,040	1,497,576,771	302.512	1,720	5.69
		2023	463,471,811,949	1,497,576,771	309.481	1,100	3.55
28	TOBA	2021	354,225,327	8,167,826,970	0.043	1,115	25,710
		2022	423,710,293	8,167,826,970	0.052	610	11,759
		2023	423,687,645	8,167,826,970	0.052	304	5,860
29	UNIQ	2021	337,044,797,269	3,138,983,000	107.374	89	0.83
		2022	359,080,990,886	3,138,983,000	114.394	60	0.52
		2023	389,906,447,294	3,138,983,000	124.214	216	1.74

Lampiran 5. Hasil Output Pengolahan Data

- Common Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/08/25 Time: 18:44
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 29
 Total panel (balanced) observations: 87

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17106.66	34638.73	0.493859	0.6227
X1	115526.3	60051.59	1.923785	0.0578
X2	-39991.68	67171.27	-0.595369	0.5532
R-squared	0.051416	Mean dependent var		43589.77
Adjusted R-squared	0.028831	S.D. dependent var		95741.89
S.E. of regression	94351.65	Akaike info criterion		25.78132
Sum squared resid	7.48E+11	Schwarz criterion		25.86635
Log likelihood	-1118.487	Hannan-Quinn criter.		25.81556
F-statistic	2.276517	Durbin-Watson stat		0.559292
Prob(F-statistic)	0.108939			

- Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/08/25 Time: 18:47
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 29
 Total panel (balanced) observations: 87

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	24141.54	32456.29	0.743817	0.4601
X1	55937.12	56670.41	0.987060	0.3279
X2	301.8989	54178.84	0.005572	0.9956

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.786646	Mean dependent var	43589.77
Adjusted R-squared	0.672350	S.D. dependent var	95741.89
S.E. of regression	54803.38	Akaike info criterion	24.93298
Sum squared resid	1.68E+11	Schwarz criterion	25.81164
Log likelihood	-1053.585	Hannan-Quinn criter.	25.28679
F-statistic	6.882495	Durbin-Watson stat	2.226954
Prob(F-statistic)	0.000000		

- Random Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/08/25 Time: 18:48

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	20492.09	32540.18	0.629747	0.5306
X1	71559.05	50848.67	1.407294	0.1630
X2	-4903.232	50464.71	-0.097162	0.9228

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		78236.63	0.6708
Idiosyncratic random		54803.38	0.3292

Weighted Statistics			
R-squared	0.027872	Mean dependent var	16342.82
Adjusted R-squared	0.004726	S.D. dependent var	54815.18
S.E. of regression	54685.50	Sum squared resid	2.51E+11
F-statistic	1.204178	Durbin-Watson stat	1.505822
Prob(F-statistic)	0.305062		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.040574	Mean dependent var	43589.77
Sum squared resid	7.56E+11	Durbin-Watson stat	0.500131

- Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.892124	(28,56)	0.0000
Cross-section Chi-square	129.805632	28	0.0000

- Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.639038	2	0.4406

- Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	36.26621 (0.0000)	0.026222 (0.8714)	36.29244 (0.0000)
Honda	6.022144 (0.0000)	-0.161932 (0.5643)	4.143796 (0.0000)
King-Wu	6.022144 (0.0000)	-0.161932 (0.5643)	1.398470 (0.0810)
Standardized Honda	6.284161 (0.0000)	0.288277 (0.3866)	0.422824 (0.3362)
Standardized King-Wu	6.284161 (0.0000)	0.288277 (0.3866)	-0.715826 (0.7630)
Gourieroux, et al.	--	--	36.26621 (0.0000)