

THE MODERATING ROLE OF REPORTING QUALITY IN THE EFFECT OF FINANCIAL PERFORMANCE AND ANTI-CORRUPTION POLICY ON FIRM VALUE

Stevanus Antoni. R^{1*}, Marice Br Hutahuruk², dan Nicholas Renaldo³

¹Institut Teknologi dan Bisnis Master

²Amik Mahaputra

³Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia

Email: stevanusantoni7@gmail.com^{1*}

*Corresponding author

DOI: <https://doi.org/10.35145/bilancia.v10i1.5834>

Received: 25/03/2026, Revised: 27/03/2026, Accepted: 29/03/2026

ABSTRACT

The main problem underlying this study is the gap between positive financial performance and the inconsistent increase in firm value, as well as the lack of transparency in anti-corruption policies within the energy sector, which is highly strategic and vulnerable to fraud practices. This study aims to analyze the effect of financial performance and anti-corruption policies on firm value, while examining the moderating role of reporting quality in energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2023–2024 period. The research method uses a quantitative approach with a population of 90 energy companies. A sample of 39 companies was selected using purposive sampling, resulting in a total of 117 observations. Data were analyzed using Moderated Regression Analysis (MRA). The findings reveal that financial performance has a significant positive effect on firm value, whereas anti-corruption policies show no direct effect. Furthermore, reporting quality does not strengthen the relationship between financial performance and firm value but is able to enhance the influence of anti-corruption policies on firm value. The implication of this study highlights the importance of improving financial performance with an emphasis on efficiency and sustainability, ensuring measurable and verifiable implementation of anti-corruption policies, and enhancing the quality of both financial and non-financial reporting to foster investor trust and strengthen corporate governance in the energy sector.

Keywords: *Financial performance, anti-corruption policies, reporting quality, firm value*

PERAN MODERASI KUALITAS PELAPORAN PADA KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN ANTI KORUPSI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

ABSTRAK

Permasalahan yang melatarbelakangi penelitian ini adalah adanya kesenjangan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang tidak selalu meningkat, serta rendahnya transparansi kebijakan anti korupsi di sektor energi yang strategis dan rentan terhadap praktik fraud. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan anti korupsi terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kualitas pelaporan sebagai variabel moderasi pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi sebanyak 90 perusahaan energi, kemudian diperoleh 39 perusahaan sampel melalui teknik purposive sampling dengan total sampel sebanyak 117 data. Data dianalisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan anti korupsi tidak berpengaruh. Kualitas pelaporan tidak mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, namun terbukti memperkuat hubungan kebijakan anti korupsi dengan nilai perusahaan. Implikasi penelitian ini menegaskan pentingnya peningkatan kinerja keuangan yang berorientasi pada efisiensi dan keberlanjutan, implementasi kebijakan anti korupsi yang terukur dan dapat diverifikasi, serta perbaikan kualitas pelaporan keuangan dan non-keuangan guna meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat tata kelola perusahaan di sektor energi.

Kata kunci: Kinerja keuangan, kebijakan anti korupsi, kualitas pelaporan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi investor terhadap kondisi dan prospek masa depan perusahaan yang tercermin dalam harga saham (Lusiana & Agustina, 2017). Peningkatan nilai perusahaan mengindikasikan meningkatnya kepercayaan pasar terhadap kinerja dan tata kelola perusahaan, sehingga menjadi tujuan utama bagi pemangku kepentingan, khususnya manajemen dan investor (Debora, 2021). Dalam kerangka teori keuangan klasik, investor akan merespons positif terhadap perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan pengelolaan yang efisien, yang secara teori akan tercermin dalam kenaikan harga saham serta meningkatnya nilai perusahaan (Febianty et al., 2023). Namun demikian, realitas pasar menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang tinggi tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan harga saham (Astuti & Lestari, 2024). Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai peran faktor non-keuangan dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai suatu entitas. Dalam konteks ini, penting untuk mengevaluasi kembali pengaruh kinerja keuangan secara holistik dengan mempertimbangkan aspek-aspek tata kelola, transparansi, serta integritas pelaporan.

Sektor energi di Indonesia menjadi sebuah lini bisnis yang menarik untuk dianalisis karena merupakan sektor yang sangat strategis, padat modal, dan sangat bergantung pada kepercayaan pasar. Beberapa perusahaan energi tercatat menunjukkan kinerja keuangan yang impresif dalam beberapa tahun terakhir. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), misalnya, membukukan laba bersih sebesar USD 273,27 juta pada kuartal III tahun 2024, meningkat 12,74% dibandingkan tahun sebelumnya (Jagat, 2024). Begitu pula PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG), yang mencatatkan pertumbuhan laba bersih sebesar 12,21% secara tahunan. Namun, harga saham kedua emiten tersebut tidak menunjukkan apresiasi yang signifikan dari pasar. Harga saham ENRG bahkan cenderung stagnan dan kurang mencerminkan kondisi fundamental yang menguat, sebagaimana diakui oleh manajemen perusahaan yang menyatakan bahwa pasar belum mengapresiasi secara wajar kinerja yang telah dicapai (Wahyudi, 2024).

Fenomena ini menunjukkan adanya potensi ketidaksesuaian antara kinerja internal perusahaan dan penilaian eksternal oleh investor. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah rendahnya kualitas pelaporan dan transparansi informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada publik. Dalam beberapa kasus, meskipun laporan keuangan menunjukkan peningkatan laba, perusahaan tidak secara terbuka mengungkapkan informasi terkait kebijakan anti korupsi, struktur tata kelola, atau praktik keberlanjutan yang menjadi perhatian utama pemangku kepentingan. Seperti halnya emiten energi besar seperti PGAS belum memberikan informasi yang cukup rinci mengenai pelaksanaan kebijakan anti korupsi dan mekanisme internal untuk mencegah praktik fraud, baik dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan. Dari fenomena tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, tetapi juga aspek non-keuangan, seperti komitmen antikorupsi dan kualitas pelaporan informasi yang disampaikan kepada publik.

Laporan *Transparency International* (2022) menunjukkan bahwa sektor ini rentan terhadap praktik korupsi, khususnya dalam proses pengadaan, perizinan, dan pengelolaan aset publik. Oleh karena itu, kebijakan anti korupsi menjadi aspek penting dalam menjaga kepercayaan investor. Perusahaan yang memiliki komitmen antikorupsi yang kuat cenderung memperoleh persepsi positif dari pasar karena dianggap memiliki tata kelola yang baik (Khasanah & Kusuma, 2020). Komitmen ini biasanya diungkapkan dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*) melalui pengungkapan kode etik, pelatihan antikorupsi, mekanisme pelaporan pelanggaran, dan sanksi atas pelanggaran etika.

Selain itu, kualitas pelaporan keuangan dan non-keuangan memainkan peran penting dalam proses pengambilan keputusan investor. Kualitas pelaporan yang tinggi ditandai dengan adanya keterbukaan informasi, akurasi, ketepatan waktu, dan kepatuhan terhadap standar pelaporan yang berlaku. Hal ini tentunya mampu memperkuat efek informasi keuangan dan non-keuangan terhadap harga saham (Chen et al., 2018). Dalam konteks teori sinyal (Spence, 1973), perusahaan dengan pelaporan berkualitas tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek dan integritas manajemen. Sebaliknya, pelaporan yang lemah dapat menimbulkan asimetri informasi dan menurunkan nilai perusahaan, meskipun kinerja keuangannya baik (Watts & Zimmerman, 1986).

Rendahnya transparansi ini dapat menimbulkan asimetri informasi antara manajemen dan investor, yang pada gilirannya memengaruhi persepsi risiko dan potensi return. Dalam perspektif teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), kondisi ini meningkatkan biaya agensi dan mengurangi efisiensi pengambilan keputusan oleh pemegang saham karena keterbatasan informasi yang tersedia. Sementara itu, teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa perusahaan yang menyampaikan informasi yang lengkap, akurat, dan relevan termasuk komitmen terhadap integritas dan tata kelola akan memberikan sinyal positif kepada pasar dan memperkuat kepercayaan investor. Selain itu, teori legitimasi (*legitimacy theory*) menjelaskan bahwa perusahaan yang tidak menunjukkan komitmen terhadap nilai-nilai etika dan tanggung jawab sosial dapat kehilangan legitimasi sosialnya, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan anti korupsi terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan peran kualitas pelaporan sebagai variabel moderasi. Pemilihan variabel moderasi ini didasarkan pada argumen bahwa kualitas pelaporan keuangan mampu meningkatkan kredibilitas informasi yang disampaikan kepada investor, sehingga dapat mempengaruhi penilaian

pasar terhadap perusahaan.

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Astuti & Lestari, 2024; Debora, 2021; Febianty et al., 2023), yang menunjukkan bahwa kinerja yang baik menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Diana et al., 2022; Dendo & Zenabia, 2025), terutama ketika informasi yang disampaikan perusahaan kurang transparan atau tidak sepenuhnya dipercaya oleh investor. Selain itu, penelitian terkait kebijakan anti korupsi juga menunjukkan hasil yang beragam. Hidayat dan Safitri (2020) menemukan bahwa pengungkapan anti korupsi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Khasanah dan Kusuma (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan anti korupsi lebih berkaitan dengan praktik manajemen laba dan belum tentu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya faktor lain yang mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan, kebijakan anti korupsi, dan nilai perusahaan. Dalam hal ini, kualitas pelaporan keuangan diduga menjadi faktor penting yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, karena kualitas pelaporan mencerminkan tingkat transparansi dan kredibilitas informasi yang disampaikan kepada investor (Gusmawan & Novita, 2021).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam memperkaya pemahaman tentang hubungan antara faktor keuangan dan non-keuangan terhadap nilai perusahaan dalam konteks sektor energi di Indonesia. Selain itu, secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan pelaporan yang lebih transparan dan akuntabel serta menjadi referensi bagi investor dalam mengevaluasi kualitas fundamental perusahaan secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) dalam teori agensi menyatakan bila pengendalian perusahaan dan kepemilikan suatu entitas harus dipisahkan. Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak dimana *principal* memerintahkan dan memberikan wewenang kepada agen untuk melaksanakan suatu pekerjaan atas nama principal serta mengambil keputusan yang terbaik bagi principal. Hubungan antara pemilik modal dan manajemen dapat menimbulkan permasalahan yaitu terjadinya *agency problem* dan *asymmetric information* yang diakibatkan adanya perbedaan kepentingan diantara keduanya. Hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan (*Conflict of Interest*). Pertentangan dan tarik menarik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat menyebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen.

Signalling Theory

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973). Spence mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Disamping itu teorisinyal mengatakan bahwa penanam modal atau penerima mampu mengetahui perusahaan mana yang mempunyai nilai tinggi dan nilai rendah, dalam hal ini pihak penerima menjadikan hal tersebut menjadi acuan sebelum melakukan investasi.

Legitimacy Theory

Menurut Dowling & Pfeffer (1975) Organisasi berupaya menciptakan keselarasan antara nilai-nilai sosial yang terkandung pada kegiatannya dengan norma-norma perilaku yang ada dalam sistem sosial masyarakat dimana organisasi merupakan bagian dari sistem tersebut. Selama kedua sistem tersebut selaras, kita dapat melihat hal tersebut sebagai legitimasi perusahaan. Ketika terjadi ketidakselarasan antara aktual dan potensial di kedua sistem tersebut, maka ada ancaman terhadap legitimasi perusahaan

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan suatu aspek krusial dalam menilai kemampuan serta kesehatan internal perusahaan yang mana mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba dan pertumbuhan jangka panjang (Brigham & Houston, 2019). Kinerja keuangan juga sebagai indikator tolak ukur bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan. Besar kecilnya kinerja yang dicapai tergantung pada kinerja manajemen perusahaan baik dari masing-masing individu maupun kelompok dalam perusahaan tersebut (Fadila & Rahmiyatun, 2024). Dalam konteks teori sinyal (*signaling theory*), informasi kinerja keuangan yang positif dipandang sebagai sinyal ke pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi optimal dan dikelola secara profesional, sehingga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dan berdampak pada kenaikan nilai

perusahaan (Ross, 1977). Penelitian sebelumnya oleh (Dendo & Zenabia, 2025) menunjukkan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Anti Korupsi dan Nilai Perusahaan

Kebijakan anti-korupsi merupakan suatu hal yang penting dalam prosedur tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk memperkuat transparansi serta akuntabilitas (Hayati et al., 2025). Kebijakan ini mencakup informasi yang relevan mengenai tindakan perusahaan dalam mencegah, mendeteksi, dan menangani praktik korupsi didalamnya. Ketika informasi mengenai kebijakan dan praktik anti-korupsi dipublikasikan, hal ini dapat menciptakan suatu tekanan bagi perusahaan dalam beroperasi secara etis, bertanggung jawab dan memberikan legitimasi kepada publik (Shleifer & Vishny, 1993). Kebijakan anti korupsi memiliki peran penting dalam peningkatan nilai perusahaan karena tindakan korupsi yang dilakukan dapat merusak reputasi, mengurangi kepercayaan investor, serta menimbulkan risiko hukum dan finansial yang signifikan (Hayati et al., 2025). Implementasi kebijakan anti korupsi yang efektif dapat memperkuat tata kelola perusahaan (*corporate governance*), meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga menciptakan lingkungan bisnis yang sehat dan berkelanjutan. Hal ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan berkomitmen pada praktik bisnis yang etis dan bertanggung jawab, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan, baik dari sisi kapitalisasi pasar maupun indikator lain. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hidayat & Safitri, 2020) menunjukkan bahwa pengungkapan anti korupsi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Kebijakan anti korupsi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan

Peran Kualitas Pelaporan Memoderasi Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

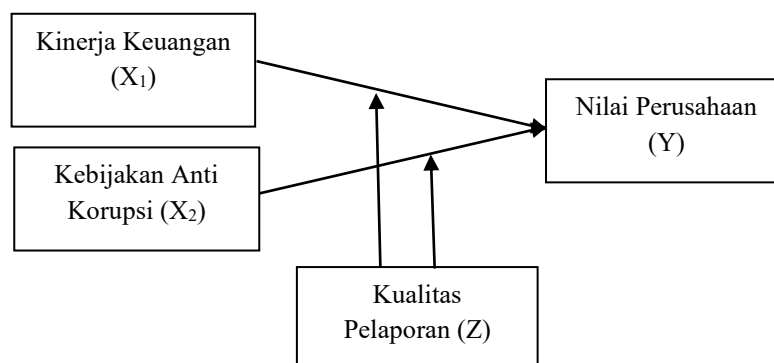
Secara teoritis, kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya dan prospek keuntungan di masa depan (Rahayu, 2020). Namun, dampak tersebut sangat bergantung pada persepsi dan kepercayaan pasar terhadap informasi yang disajikan. Jika laporan keuangan disusun dengan kualitas tinggi yakni akurat, transparan, relevan, dan bebas dari manipulasi, maka informasi kinerja keuangan yang ditampilkan akan lebih dipercaya oleh investor dan analis pasar. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa laporan keuangan berkualitas tinggi merupakan sinyal positif mengenai prospek perusahaan, serta dari pandangan teori keagenan (*agency theory*), kualitas pelaporan yang optimal mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham

H3: Kualitas laporan mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Peran Kualitas Pelaporan Memoderasi Kebijakan Anti Korupsi dan Nilai Perusahaan

Kebijakan anti korupsi yang diadopsi oleh perusahaan merupakan bentuk komitmen terhadap tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), dan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, khususnya investor, terhadap integritas manajemen serta keberlanjutan usaha perusahaan (Sanchez et al., 2013). Secara konseptual, keberadaan kebijakan anti korupsi yang kuat akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan karena dianggap mampu menekan risiko hukum, reputasi, dan inefisiensi akibat praktik korupsi. Kualitas pelaporan yang tinggi memungkinkan pasar menilai secara objektif implementasi kebijakan anti korupsi, karena informasi terkait kepatuhan, transparansi transaksi, dan pengendalian internal tercermin dengan baik. Dalam kerangka teori sinyal (*signaling theory*), laporan keuangan yang berkualitas tinggi memperkuat sinyal bahwa kebijakan anti korupsi perusahaan bukan sekadar simbolik, tetapi benar-benar diimplementasikan. Sedangkan menurut teori legitimasi, perusahaan yang menyajikan laporan berkualitas akan lebih dipercaya publik dalam mengklaim kepatuhan terhadap prinsip-prinsip etika dan anti korupsi.

H4: Kualitas laporan mampu memoderasi hubungan kebijakan anti korupsi terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 90 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024	90
2	Perusahaan sektor energi yang tidak memiliki data lengkap terkait variabel penelitian selama periode 2022–2024	(25)
3	Perusahaan sektor energi yang mengalami kerugian selama periode 2022–2024 (dikeluarkan dari sampel karena nilai perusahaan dan kinerja keuangan yang negatif dapat menyebabkan distorsi dalam analisis serta tidak mencerminkan kondisi operasional yang stabil)	(26)
Sampel Keseluruhan × 3 Periode		117

Sehingga sampel yang memenuhi kriteria yaitu sebanyak 39 perusahaan dengan periode penelitian dari tahun 2022-2024, dan total keseluruhan sampel berjumlah 117 sampel penelitian.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan yaitu ukuran mengukur seberapa sukses sebuah perusahaan dalam mencapai tujuannya serta dapat memberikan keuntungan kepada para pemegang saham (Meianti et al., 2023). Pengukuran nilai perusahaan sebagai berikut (Rengga & Sukamulja, 2013):

$$Q = \frac{MVE + Debt}{RVA} \quad (1)$$

Kinerja Keuangan (X1)

Kinerja keuangan merupakan instrumen yang digunakan dalam mengukur sejauh mana entitas dapat menggunakan sumber daya dan ekuitas secara optimal dalam usaha untuk menghasilkan pendapatan atau keuntungan (Rahayu, 2020). Kinerja keuangan dalam hal ini menggunakan proksi Return On Asset (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Laba Bersih setelah Pajak}{Total Aset} \quad (2)$$

Kebijakan Anti Korupsi (X2)

Menurut Standar *Global Reporting Initiative* (GRI) Pengungkapan anti-korupsi merupakan hal yang penting dalam tata kelola perusahaan dan pemerintahan dengan tujuan agar memperkuat transparansi dan akuntabilitas (Hayati et al., 2025). Pengukuran pengungkapan anti korupsi ini dilakukan dengan mencocokkan item pada checklist GRI 205. Kemudian menjumlahkan dan membagi dengan total yang seharusnya diungkapkan dengan total 3 item (GRI 205, 2021).

Kualitas Pelaporan (Z)

Kualitas laporan keuangan yaitu sejauh mana laporan keuangan yang disajikan menunjukkan informasi yang benar dan jujur (Gusmawan & Novita, 2021). Pengukuran kualitas pelaporan menggunakan proksi Ukuran KAP dimana menurut DeAngelo (1981) KAP besar seperti Big Four memiliki insentif ekonomi lebih tinggi untuk menjaga reputasi dan menghindari laporan keuangan yang keliru sehingga menghasilkan audit independen dengan kualitas tinggi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang mana merupakan suatu teknik regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji apakah suatu variabel moderator mempengaruhi atau memperkuat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Langkah-langkah

Peran Moderasi Kualitas Pelaporan pada Kinerja Keuangan dan Kebijakan Anti Korupsi terhadap Nilai Perusahaan (Stevanus Antoni. R, Marice Br Hutahuruk, dan Nicholas Renaldo)

dalam MRA meliputi pengujian asumsi klasik (normalitas, multikolonieritas, heteroskedastisitas serta autokorelasi), variabel interaksi (hasil perkalian antara variabel independen dan moderator). Analisis ini menggunakan software statistik SPSS. Rumus persamaan moderated regression analysis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * Z + \beta_4 X_2 * Z + e \quad (3)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
 X_1 = Kinerja Keuangan
 X_2 = Kebijakan Anti Korupsi
 Z = Kualitas Laporan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi data atau angka dalam variabel independent terhadap variabel dependent memiliki normalitas atau tidak. Uji normalitas dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		117
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1.60943539
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.302
	<i>Positive</i>	.302
	<i>Negative</i>	-.195
<i>Test Statistic</i>		.302
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.343 ^c

Sumber: Data Olahan (2026)

Dari hasil uji *Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)* terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.343 menunjukkan lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$). Sehingga, data diatas terdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolonieritas

<i>Coefficients^a</i>			
<i>Model</i>		<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	Kinerja Keuangan	.938	1.190
	Kebijakan Anti Korupsi	.969	1.092
	Kualitas Pelaporan	.988	1.142

Sumber: Data Olahan (2026)

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa tidak terjadi multikolonieritas dalam model regresi, hal ini dikarenakan variabel independen beserta variabel moderasi menunjukkan angka *Tolerance* diatas 0,1 dan angka *VIF* dibawah 10,00.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Model</i>	<i>Sig</i>
<i>(Constant)</i>	.115
Kinerja Keuangan	.609
Kebijakan Anti Korupsi	.108
Kualitas Pelaporan	.370

Sumber: Data Olahan (2026)

Dari tabel 4 diatas pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* menunjukkan bahwa tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi, dikarenakan variabel independen dan variabel moderasi menunjukkan nilai sig. Lebih besar dari tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$)

Tabel 1. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.499 ^a	.249	.208	1.652941482946129	1.686

Sumber: Data Olahan (2026)

Berdasarkan tabel 5 menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1.686. Nilai DW terletak diantara nilai $-4 < 1,686 < +4$. Hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi ini tidak terdapat autokorelasi antara satu periode dengan periode sebelumnya.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi ditunjukkan melalui tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.499 ^a	.249	.208	1.652941482946129	1.686

Sumber: Data Olahan (2026)

Dari nilai *R square* diatas menunjukkan sebesar 0,249 atau 24,9 % variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. sementara sisanya sebesar 75,1 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi.

Uji Hipotesis (t)

Tabel 7. Analisis Regresi Moderasi

<i>Coefficients^a</i>					
<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	-3.647	3.243		-1.125	.264
X1	5.348	1.901	.321	2.814	.006
X2	.090	.051	.183	1.761	.082
X1Z	-.777	4.428	-.030	-.175	.861
X2Z	-.021	.010	-.340	-2.093	.040

Sumber: Data Olahan (2026)

Berdasarkan tabel 7 diatas maka persamaan *Moderated Regression Analysis* (MRA) sebagai berikut:

$$Y = -3,647 + 5,347X_1 + 0,090X_2 - 0,777X_1*Z - 0,021X_2*Z \quad (4)$$

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Mengacu pada tabel 7 diatas maka diperoleh hasil uji statistik untuk variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $0,006 < 0,05$. Variabel kebijakan anti korupsi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar $0,082 > 0,05$. Kemudian variabel interaksi kualitas laporan tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,861. Selanjutnya variabel interaksi kualitas laporan mampu memoderasi hubungan antara kebijakan anti korupsi terhadap nilai perusahaan.

Uji Simultan (F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	66.158	4	16.540	6.054	.000 ^b
	Residual	199.452	73	2.732		
	Total	265.610	77			

Sumber: Data Olahan (2026)

Peran Moderasi Kualitas Pelaporan pada Kinerja Keuangan dan Kebijakan Anti Korupsi terhadap Nilai Perusahaan (Stevanus Antoni. R, Marice Br Hutahuruk, dan Nicholas Renaldo)

Dari tabel 8 menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ hal ini berarti bahwa variabel kinerja keuangan, kebijakan anti korupsi dan kualitas pelaporan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan merupakan indikator utama yang mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan dalam menghasilkan laba dan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Meianti et al., 2023). Kinerja keuangan yang optimal memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan, sehingga mendorong permintaan terhadap saham perusahaan dan meningkatkan harga pasar saham tersebut (Diana et al., 2022). Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan informasi internal yang baik akan menyampaikannya melalui sinyal kepada pasar, salah satunya melalui laporan keuangan yang menunjukkan kinerja yang positif. Selain itu juga dapat memperbesar peluang perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal dengan biaya modal yang lebih rendah, sehingga memperkuat nilai intrinsik perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian (Dendo & Zenabia, 2025) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Anti Korupsi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan anti korupsi belum mampu memberikan sinyal yang kuat kepada investor dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor cenderung lebih mempertimbangkan kinerja keuangan yang bersifat langsung dan terukur dibandingkan kebijakan etis yang implementasinya sulit diamati secara nyata. Secara teoritis, keberadaan kebijakan anti korupsi dalam perusahaan seharusnya menjadi bagian dari praktik *Good Corporate Governance* (GCG) dan berperan dalam meningkatkan kepercayaan investor, kredibilitas manajemen, serta mengurangi risiko reputasi dan litigasi (Wibisono & Yooewono, 2024). Akan tetapi kenyataannya terdapat kesenjangan antara praktik etika normatif dan ekspektasi ekonomi pasar. Investor lebih menekankan pada kinerja keuangan, pertumbuhan pendapatan, dan strategi operasional daripada pada aspek moral/etika seperti anti korupsi yang tidak memberikan *immediate return*. Tanpa adanya implementasi nyata, pengawasan eksternal, dan pengungkapan yang terukur, kebijakan tersebut hanya menjadi bagian dari legitimasi sosial perusahaan (*legitimacy theory*), namun tidak berdampak pada keputusan investor. Dalam konteks ini, perusahaan perlu membangun sistem tata kelola berbasis integritas dan akuntabilitas yang dapat diverifikasi untuk menjadikan kebijakan anti korupsi berdampak pada nilai perusahaan secara substansial. Penelitian ini diperkuat oleh (Christy et al., 2025) yang mana menunjukkan bahwa perusahaan yang secara aktif mengungkapkan kebijakan dan inisiatif anti korupsi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik sehingga memiliki citra yang baik dimata investor.

Kualitas Pelaporan Memoderasi Hubungan antara Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas pelaporan tidak mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan karena investor cenderung lebih memprioritaskan informasi kinerja yang bersifat langsung dan mudah diinterpretasikan seperti laba dan arus kas dibandingkan kualitas pelaporan yang lebih abstrak dan membutuhkan penilaian lebih mendalam. Hasil ini juga mencerminkan kegagalan fungsi sinyal sebagaimana yang telah dijelaskan dalam *Signaling Theory*, di mana kualitas Pelaporan seharusnya menjadi sinyal kredibel bagi investor dalam menilai informasi kinerja perusahaan. Dalam konteks ini, meskipun perusahaan menyajikan laporan keuangan yang berkualitas tinggi, seperti kepatuhan terhadap standar akuntansi, transparansi pengungkapan, dan hasil audit yang baik, investor mungkin tidak menganggapnya sebagai faktor penentu dalam pengambilan keputusan karena mereka lebih terfokus pada hasil kinerja keuangan yang diperoleh perusahaan (Manossoh, 2016). Hal ini dapat terjadi di lingkungan pasar berkembang dengan tingkat literasi keuangan dan kepercayaan terhadap sistem pelaporan yang masih terbatas, sehingga kualitas pelaporan tidak dapat memperkuat pengaruh positif dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dari sudut pandang *Agency Theory*, ketidakmampuan kualitas laporan untuk bertindak sebagai mekanisme monitoring yang efektif dapat disebabkan oleh potensi manipulasi atau bias manajemen dalam pelaporan, yang menyebabkan investor tetap meragukan validitas informasi yang disampaikan.

Kualitas Pelaporan Memoderasi Hubungan antara Kebijakan Anti Korupsi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kualitas pelaporan memperlemah hubungan antara kebijakan anti korupsi dan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kualitas pelaporan, kebijakan anti korupsi terhadap nilai perusahaan menjadi semakin rendah. Tingkat transparansi yang lebih tinggi justru membuat investor mampu mengevaluasi secara lebih kritis apakah kebijakan tersebut benar-benar diimplementasikan

secara substantif atau hanya bersifat formalitas.. Dalam kondisi tersebut, kebijakan anti korupsi tidak lagi dilihat sebagai sinyal positif secara otomatis, melainkan dievaluasi berdasarkan implementasi nyatanya. Apabila kebijakan tersebut hanya bersifat formalitas atau belum diimplementasikan secara optimal, maka transparansi yang tinggi justru akan mengurangi persepsi positif investor. Selain itu, kebijakan anti korupsi seringkali dipandang sebagai bagian dari upaya legitimasi perusahaan untuk memenuhi tuntutan regulasi dan ekspektasi sosial. Ketika kualitas pelaporan meningkat, informasi yang diungkapkan menjadi lebih rinci dan dapat diverifikasi, sehingga membuka kemungkinan terungkapnya ketidaksesuaian antara kebijakan dan praktik aktual. Hal inilah yang menyebabkan hubungan antara kebijakan anti korupsi dan nilai perusahaan menjadi melemah. Dari sudut pandang investor, kondisi ini menunjukkan bahwa kebijakan anti korupsi tidak cukup hanya diungkapkan, tetapi harus diikuti dengan implementasi yang nyata dan dapat dibuktikan. Tanpa hal tersebut, peningkatan kualitas pelaporan justru akan memperbesar sensitivitas pasar terhadap ketidakefektifan kebijakan, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Namun, kebijakan anti korupsi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga keberadaannya belum mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Selain itu, kualitas pelaporan keuangan juga tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Artinya, baik atau buruknya kualitas pelaporan belum memperkuat maupun memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Pertama, pihak manajemen perusahaan perlu meningkatkan kinerja keuangan yang tidak hanya berorientasi pada laba, tetapi juga pada efisiensi aset dan keberlanjutan jangka panjang. Hal ini penting sebagai dasar pembentukan nilai perusahaan di mata investor. Kedua, temuan bahwa kebijakan anti korupsi tidak serta-merta berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan pentingnya manajemen untuk tidak hanya merumuskan kebijakan, tetapi juga memastikan implementasi dan pelaporannya dapat diverifikasi secara eksternal. Hal ini tentunya akan meningkatkan kredibilitas di mata investor dan regulator. Ketiga, kualitas laporan terbukti memainkan peran penting dalam memperkuat persepsi investor terhadap komitmen tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memperkuat sistem pelaporan tidak hanya dari sisi kepatuhan terhadap standar akuntansi, tetapi juga melalui transparansi, keterbukaan ESG, dan keterlibatan auditor independen.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada penggunaan data sekunder yang belum sepenuhnya mencerminkan kondisi riil dari implementasi substantif kebijakan anti korupsi dan kualitas pelaporan di tingkat operasional, serta pengukuran variabel yang masih berbasis proksi sehingga berpotensi belum sepenuhnya merepresentasikan kondisi riil perusahaan. Selain itu, fokus pada sektor energi dan periode pengamatan yang terbatas menyebabkan hasil penelitian bersifat kontekstual, dengan kemungkinan adanya faktor lain di luar model seperti kondisi makroekonomi, regulasi, dan karakteristik industri yang turut mempengaruhi nilai perusahaan namun belum digeneralisasi secara luas, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan pendekatan pengukuran yang lebih komprehensif serta memperluas cakupan sektor dan periode penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Astuti, & Lestari, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner*, 8(3), 2484–2499. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Chen, Y. C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 65(1), 169–190. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.11.009>
- Christy, F. A. A., Setiawan, A., & Djajadikerta, H. (2025). Pengaruh Pengungkapan Anti Korupsi, Karakteristik Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan : Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2022-2023 kepada publik (Karim, et al., 2016). Miftahudin & Sisdiyanto (2024) dalam p. *Gemilang: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5.
- Debora. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 71–82. <https://doi.org/10.57096/blantika.v2i1.65>
- Dendo, D., & Zenabia, T. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *MUSYTARI: Neraca Manajemen, Ekonomi*, 15(10).
- Diana, H., Irman, M., Tanili, S., & Suriyanti, L. H. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Journal Of Islamic Finance and Accounting Research*, 1(1), 51–65.

- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy : Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Fadila, I., & Rahmiyatun, F. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *JIIIC : Jurnal Intelek Insan Cendekia*, 3(1), 11. <https://doi.org/10.20527/ragam.v3i1.11903>
- Febianty, K., Nisa, C. N., & Yustisiana, R. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi Sebagai Variabel Mediasi. *JIMP : Jurnal Ilmiah Manajemen Pancasila*, 3(1), 31–41. <https://doi.org/10.35814/jimp.v3i1.4803>
- Gusmawan, F., & Novita, N. (2021). Kualitas Pelaporan Keuangan, Diversitas Manajerial dan Efisiensi Investasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 3(2), 56. <https://doi.org/10.35384/jemp.v3i2.202>
- Hayati, L. W., Suma'a, M. I., Andini, D. P., Isra, I. M., & Zaitul. (2025). Pengungkapan Anti Korupsi dari Perspektif Corporate Governance. *AKADEMIK : Jurnal Mahasiswa Humanis*, 5(2), 630–644.
- Hidayat, W. W., & Safitri, R. (2020). Pengaruh Pengungkapan Anti Korupsi dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2), 245–261.
- Jagat. (2024). *Kinerja Positif Emiten Migas Hingga Kuartal III 2024, Ada Peluang Saham untuk Dicermati*. JagatBisnis.Com.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Khasanah, P. D. A. N., & Kusuma, I. W. (2020). Anti-Corruption Disclosure and Earnings Management: a Case in Indonesian Capital Market. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 17(1). <https://doi.org/10.21002/jaki.2020.06>
- Lusiana, D., & Agustina, D. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 81–91.
- Manossoh, H. (2016). Good Corporate Governance Untuk Meningkatkan Kualitas Laporan Keuangan. In *PT Norlive Kharisma Indonesia : Bandung ISBN: 978-602-73706-6-1*.
- Meianti, A., Imsar, & Jannah, N. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *JEKPEND (Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan)*, 2(1), 12–23. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2407>
- Rahayu. (2020). *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Penerbit Program Pascasarjana.
- Rengga, A., & Sukamulja, S. (2013). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan-perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000 – 2013. *Program Pascasarjana, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta*, 1–15.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Sanchez, L. M. G., Ariza, L. R., & Aceituno, J. V. F. (2013). The Cultural System and Integrated Reporting. *International Business Review*, 22(5), 828–838.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1993). Corruption. *The Quarterly Journal of Economics*, 108(3), 599–617.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wahyudi, N. A. (2024). *Bos Energi Mega Persada Anggap Pasar Belum Apresiasi Saham ENRG*. Bisnis.Com.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall.
- Wibisono, M. L., & Yoowono, H. (2024). The Effect of Good Corporate Governance, Company Size, Profitability, and Solvency on Bond Ratings (Study on Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2018-2020). *International Journal of The Newest Finance and Accounting (INFA)*, 2(2). <https://doi.org/10.46799/jst.v5i2.900>