

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara metode purposive sampling. Dengan menetapkan beberapa kriteria untuk menyeleksi perusahaan-perusahaan yang dapat digunakan dalam penelitian sehingga sampel yang akan digunakan sebanyak 13 perusahaan selama 5 tahun berturut-turut. Pada penelitian ini perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel yaitu :

4.1.1 Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS)

Artha Mahiya Investama Tbk merupakan perusahaan hasil merger antara PT Akbar Indo Makmur (berdiri pada tanggal 7 Mei 1997) dengan PT Stimec (berdiri pada tahun 1957). Awalnya perusahaan memiliki usaha di bidang perdagangan umum, kemudian difokuskan pada sektor perdagangan batubara sebagai usaha bisnis baru yang telah dilakukan oleh Perusahaan sejak tahun 2005. Alasannya adalah setelah mempertimbangkan bahwa HDS permintaan batubara dunia tetap tinggi sebagai salah satu sumber energi alternatif selain minyak dan gas, serta sebagai fakta bahwa Indonesia adalah salah satu eksportir batubara terbesar di dunia.

4.1.2 AKR Corporindo Tbk (AKRA)

Perusahaan AKR Corporindo Tbk (AKRA) ialah perusahaan yang menyediakan jasa solusi rantai yang terintegrasi. Perusahaan ini termasuk ke dalam deretan perusahaan swasta terbesar di Indonesia pada bidang bahan kimia dasar serta bahan bakar. Disebut sebagai pertama yang mendistribusikan BBM bersubsidi di Indonesia, karena perusahaan ini mengoperasikan SPBKB atau Stasiun Pengisian BBM Kendaraan Bermotor serta SPBN atau Stasiun Pengisian BBM Nelayan. AKR Corporindo Tbk PT (AKRA) berkecimpung di sektor

perdagangan, pelayanan, dan penanaman modal. Adapun sub sektornya yaitu pendistribusian barang tahan lama dan tidak tahan lama atau Wholesale (Durable and Nondurable Goods), seperti bahan bakar minyak, bahan bakar kimia, pelumas, dan logistik.

4.1.3 Elnusa Tbk (ELSA)

PT Elnusa Tbk adalah anak usaha dari Pertamina Hulu Energi yang menyediakan berbagai macam jasa pendukung pengeboran minyak dan gas. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ELSA adalah bergerak dalam bidang jasa, pengelolaan air dan air limbah, perdagangan, pertambangan, pembangunan dan perindustrian. Kegiatan usaha utama ELSA adalah beroperasi di bidang jasa hulu migas dan penyertaan saham pada entitas anak serta ventura bersama yang bergerak dalam berbagai bidang usaha jasa penunjang migas dan jasa distribusi dan logistik energi. Selain itu, Elnusa juga beroperasi di bidang penyediaan barang dan jasa termasuk penyediaan dan pengelolaan ruang perkantoran kepada entitas anak, pihak berelasi dan pihak ketiga.

4.1.4 Alfa Energi Investama Tbk (FIRE)

PT Alfa Energi Investama, Tbk (AEI) adalah perusahaan perdagangan yang berfokus pada sumber daya alam terutama di sektor batubara. Kegiatan utama perusahaan meliputi bisnis investasi dan perdagangan dalam sumber daya alam, khususnya pada sektor batu bara. Melalui anak perusahaannya, Alfa Daya Energi, perusahaan juga bergerak dalam bisnis ketenagalistrikan/pembangkitan. Ada dua anak perusahaan lainnya: PT Propoerti Nusa Sepinggan dan PT Adhikara Andalan Persada.

4.1.5 Indah Prakasa Sentosa Tbk (INPS)

PT Indah Prakasa Sentosa Tbk, bergerak dibidang logistik dan trading BBM. Ruang lingkup kegiatan INPS adalah berusaha dalam bidang perdagangan, pembangunan, pertanian, industri,

percetakan, pengangkutan, perbengkelan dan jasa. Saat ini usaha utama INPS adalah bergerak dibidang distribusi BBM (Bahan Bakar Minyak), LPG (Liquified Petroleum Gas), dan bahan bahan kimia, perdagangan BBM dan pelumas, kendaraan angkutan (transportasi), logistik dan jasa.

4.1.6 Mitra Energi Persada Tbk (KOPI)

PT. Mitra Energi persada, Tbk ("*Perseroan*"), didirikan pertama kali pada tanggal 24 Februari 1981 dengan nama PT Adiwitiya Alembana merupakan perusahaan yang bergerak di bidang periklanan yang lengkap dan terpadu meliputi pelayanan jasa strategi komunikasi pemasaran, perencanaan media dan penempatan media. Mitra Energi Persada Tbk melakukan penggabungan usaha (merger) dengan PT Aldhi Pratama Bersama, yang memiliki PT Mitra Energi Buana. Ruang lingkup kegiatan KOPI (mulai 2008) adalah bergerak di bidang niaga, penyaluran minyak dan gas alam, pembangunan pembangkit listrik, penambangan batubara dan jasa terkait lainnya melalui anak usaha.

4.1.7 Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK)

PT Perdana Karya Perkasa Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang bergerak dalam industri pertambangan batu bara, layanan konstruksi pertambangan gas dan minyak bumi, dan penyewaan peralatan berat. Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK) didirikan 07 Desember 1983 dengan nama PT Perdana Karya Kaltim. Entitas induk Perdana Karya Perkasa Tbk adalah PT Deli Pratama Batubara, sedangkan Entitas induk terakhir Perseroan adalah PT Deli Pratama Nusantara. PKPK adalah berusaha dalam bidang pertambangan dan penggalian, industri pengolahan, konstruksi, pengelolaan air, pengelolaan air limbah, pengelolaan dan daur ulang sampah dan aktivitas remediasi, perdagangan besar dan eceran dan pengangkutan dan pergudangan. Saat ini kegiatan usaha yang dijalankan PKPK adalah menjalankan usaha di bidang jasa konstruksi.

4.1.8 Bukit Asam Tbk (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk (PTBA) merupakan perusahaan batu bara di Tanjung Enim, Sumatera Selatan dan menjadi perusahaan nasional. Perusahaan tersebut merupakan anak perusahaan Inalum, perusahaan pelat merah aluminium. Perusahaan ini memiliki delapan anak perusahaan: PT Bukit Pembangkit Inovatif, PT Bukit Energy Investama, Bukit Asam Banko, PT Batubara Bukit Kendi, PT International Prima Coal, PT Bukit Multi Investama, PT Huadian Bukit Asam Prima, dan Bukit Asam Prima. Kegiatan usahanya termasuk melakukan operasi pertambangan batu bara, termasuk penelitian, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan, dan perdagangan; mengelola dan mengoperasikan pelabuhan dan dermaga untuk batu bara, baik untuk penggunaan internal atau eksternal; mengelola dan mengoperasikan pembangkit listrik tenaga panas, baik untuk penggunaan internal atau eksternal, dan menyediakan pertambangan batu bara dan konsultasi dan layanan rekayasa terkait produksi.

4.1.9 Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS)

Pt. Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS) fokus pada layanan Inspeksi, layanan tenaga kerja dan operasi & pemeliharaan serta layanan pendukung operasional lainnya untuk industri minyak dan gas. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RUIS terutama bergerak di bidang jasa pendukung umum untuk minyak & gas bumi dan sektor energi lainnya, meliputi: jasa konstruksi, operasional dan pemeliharaan, jasa lepas pantai, jasa pengujian tak rusak, jasa inspeksi dan sertifikasi, perdagangan dan jasa penunjang lainnya. Pendapatan RUIS berasal dari Jasa Pendukung Operasi seperti penyediaan sumber daya manusia, pelatihan, pemeliharaan dan perbaikan, sewa kendaraan serta penyediaan dan pengelolaan terintegrasi untuk basis lapangan minyak dan gas; Jasa Inspeksi yang mencakup jasa voluntary inspection, statutory inspection, non

destructive testing services dan oil country tubular goods, dan analisis dampak lingkungan; Jasa Kegiatan Lepas Pantai seperti penyediaan jasa untuk kegiatan lepas pantai termasuk pengoperasian mobile offshore production unit, dan jasa pelayaran dalam negeri; dan Jasa Lainnya seperti konstruksi, manajemen gedung dan lain-lain.

4.1.10 Golden Eagle Energy Tbk (SMMT)

PT Golden Eagle Energy Tbk ("GEE" atau "SMMT") adalah perusahaan publik yang mengoperasikan tambang batubara dengan cadangan batubara besar di Sumatera dan Kalimantan. GEE mengalami berbagai perubahan kebijakan dan strategi bisnis, termasuk perubahan nama menjadi PT Setiamandiri Mitratama dengan masih berfokus pada sektor restoran dan hiburan, PT Eatertainment International Tbk untuk meraih peluang di industri restoran dan hiburan nasional. Lalu pada tahun 2012, GEE berganti nama menjadi PT Golden Eagle Energy Tbk, bertransformasi ke sektor bisnis pertambangan dan mengakuisisi konsesi pertambangan batubara yaitu PT Triaryani ("TRA"). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup SMMT adalah bergerak dalam bidang pertambangan, jasa, perdagangan, pembangunan, perindustrian dan pengangkutan. Saat ini, kegiatan utama SMMT adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dan aktivitas terkait, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian dan perdagangan melalui penyertaan pada entitas anaknya.

4.1.11 SMR Utama Tbk (SMRU)

PT SMR Utama Tbk (SMRU) merupakan perusahaan induk yang bergerak di industri pertambangan batu bara. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 11 November 2003 dengan nama PT Dwi Satria Jaya, sebuah perusahaan investasi, dan berganti nama pada tahun 2010. Anak perusahaannya, PT Ricobana Abadi, merupakan kontraktor pertambangan yang terikat kontrak jangka panjang dengan produsen batu bara, seperti PT Berau Coal dan PT Tanito Harum. Perusahaan

memiliki dua proyek yang sedang berjalan bernama Berau Coal Project I dan II di Berau, Kalimantan Timur. Ruang lingkup kegiatan usaha Perusahaan adalah bergerak dalam bidang perdagangan, jasa, industri, pengangkutan, perbengkelan dan pembangunan.

4.1.12 Super Energy Tbk (SURE)

PT Super Energy Tbk (SURE) adalah perusahaan holding gas . Perseroan memiliki dua anak usaha, PT Bahtera Abadi Gas, yang berfokus pada produksi gas, dan PT Gasuma Federal Indonesia, yang berfokus pada penjualan dan distribusi gas. Perusahaan memproduksi gas lemah, liquefied petroleum gas (LPG), kondensasi, dan compressed natural gas (CNG).

4.1.13 Transcoal Pacific Tbk (TCPI)

PT Transcoal Pacific Tbk (TCPI) didirikan pada tanggal 15 Januari 2007 sebagai penyedia jasa sewa kapal dan jasa angkutan barang. Perusahaan ini memiliki berbagai kendaraan, seperti kapal induk, kapal tunda dan tongkang, derek apung, dan kapal tunda bantu. Perusahaan ini menyediakan layanan tongkang, pengangkutan jarak jauh, layanan trans-shipment, tongkang minyak, dan layanan tim tambatan dan tim tanggap tumpahan minyak. Perusahaan ini juga mempunyai dua anak perusahaan: PT Sentra Makmur Lines dan PT Energy Transporter Indonesia. Saat ini kegiatan utama TCPI adalah pelayaran terutama di jasa angkutan laut untuk batu bara, nikel (barang curah lainnya), solar industri, dan minyak kelapa sawit (Crude Palm Oil/CPO), jasa pemindah muatan (transshipment) barang curah, jasa penyewaan Assist Tug, jasa keagenan, dan Mooring Man & Oil Spill Response Team. Hingga akhir tahun 2021, TCPI telah mengoperasikan 132 tug, 130 barge, 15 mother vessel, 5 unit floating crane, 5 sea truck, 18 unit alat berat penunjang kegiatan operasional, serta 42 fender.

4.2 Hasil Penelitian

Hasil perhitungan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data yaitu sebagai berikut:

4.2.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan

Berikut merupakan hasil dari perhitungan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia tahun 2018 -2022:

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan Tahun 2018-2022

No	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	AIMS	2.7623	2.9035	2.5486	5.7465	2.9088
2	AKRA	1.3306	1.5753	1.1618	1.4603	2.1363
3	ELSA	0.7608	0.3457	4.2999	0.8492	0.5531
4	FIRE	3.4010	1.4160	5.5178	2.1981	1.1233
5	INPS	15.2770	18.6860	20.5515	12.5698	8.1294
6	KOPI	6.3406	4.9901	3.8956	5.0177	4.4168
7	PKPK	1.1335	2.7638	0.8021	2.9391	14.5332
8	PTBA	2.7858	1.6157	1.5772	1.2835	1.4659
9	RUIS	0.4932	0.4410	0.4622	0.4078	0.3385
10	SMMT	1.0295	0.6629	0.6469	0.7780	2.2758
11	SMRU	6.5222	0.8077	1.3975	2.9485	3.1948
12	SURE	38.8821	35.6933	6.3440	5.5726	5.6857
13	TCPI	35.9049	23.0208	24.4489	32.6241	24.1198

Sumber : Data Diolah, 2024

4.2.2 Hasil Perhitungan Kebijakan Hutang

Berikut merupakan hasil dari perhitungan Kebijakan Hutang pada perusahaan sektor energy di Indonesia tahun 2018 -2022:

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan Kebijakan
Hutang Tahun 2018-2022**

No	Nama Perusahaan	Kebijakan Hutang				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	AIMS	2.230	0.285	0.304	0.530	0.686
2	AKRA	1.009	1.127	1.084	1.081	1.154
3	ELSA	0.714	0.903	1.153	0.915	0.932
4	FIRE	0.773	0.599	0.731	0.608	0.451
5	INPS	2.007	2.398	0.991	3.487	2.886
6	KOPI	0.834	0.718	0.912	0.553	0.589
7	PKPK	1.301	4.001	3.640	0.614	0.277
8	PTBA	0.486	0.417	0.392	0.489	0.470
9	RUIS	1.440	1.890	2.158	1.679	1.649
10	SMMT	0.700	0.491	0.549	0.286	0.246
11	SMRU	9.916	1.165	1.371	3.857	4.594
12	SURE	3.912	5.945	3.385	0.865	0.896
13	TCPI	1.217	1.139	0.923	0.849	0.705

Sumber : Data Diolah, 2024

4.2.3 Hasil Perhitungan Profitabilitas

Berikut merupakan hasil dari perhitungan Profitabilitas pada perusahaan sektor energi di Indonesia tahun 2018 -2022:

**Tabel 4.3 Perhitungan *Profitabilitas* (ROA)
Tahun 2018-2022**

No	Nama Perusahaan	Profitabilitas				
		2018	2019	2020	2021	2022
1	AIMS	-0.0363	-0.0398	-0.0415	0.1111	0.0065
2	AKRA	0.0801	0.0328	0.0515	0.0483	0.0912
3	ELSA	0.0135	0.0524	0.0329	0.0150	0.0428
4	FIRE	-0.0051	0.0194	0.0273	-0.0929	-0.2599
5	INPS	0.1059	-0.0081	-0.0381	-0.0751	-0.2425
6	KOPI	-0.3460	0.0457	0.0050	0.0133	0.0269
7	PKPK	0.0299	-0.5790	0.0004	-0.0137	-0.4106
8	PTBA	0.2119	0.1548	0.1001	0.2225	0.2817
9	RUIS	0.0273	0.0264	0.0205	0.0140	0.0159
10	SMMT	0.1017	0.0219	0.0224	0.0096	0.0730
11	SMRU	-0.0365	-0.1118	-0.2500	-0.2299	-0.0193
12	SURE	-0.0498	0.0095	-0.0206	-0.0707	-0.0849
13	TCPI	0.0964	0.0876	0.0210	0.0297	0.0412

Sumber: Data diolah, 2024

4.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistika deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel dalam penelitian (Pratiwi, Hidayati dan Burhanidin, (2023)).

Tabel 4.4 Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2
Mean	6.622708	1.500024	-0.009560
Median	2.763775	0.911748	0.015866
Maximum	38.88208	9.915987	0.281738
Minimum	0.338550	0.223037	-0.579008
Std. Dev.	9.618414	1.649188	0.137589
Observations	65	65	65

Sumber : Olah Data *Eviews 9*, 2024

Berdasarkan tabel 4.4 diatas menyajikan hasil dari analisis deskriptif yang meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviation dapat dilihat bahwa sampel penelitian ini yaitu 13 perusahaan selama 5 periode sehingga diperoleh 65 data yang menjadi sampel penelitian dan dapat dilakukan observasi. Berdasarkan data diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai mean bernilai sebesar 6.622708. Nilai maksimum sebesar 38.88208 yang terjadi pada PT Super Energy Tbk (SURE) pada tahun 2019, nilai minimum sebesar 0.338550 yang terjadi pada PT Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS) pada tahun 2022, dengan nilai standar deviasi pada Nilai Perusahaan sebesar 9.618414.
2. Pada variabel Kebijakan Hutang (X1) memiliki nilai mean sebesar 1.500024, nilai maksimum sebesar 9.915987 yang terjadi pada PT SMR Utama Tbk (SMRU) ditahun 2018 dan nilai minimum sebesar 0.223037 yang terjadi pada PT Akbar Indo Makmur Stimec (AIMS) pada tahun 2018, dengan nilai standar deviasi dari Kebijakan Hutang sebesar 1.649188.

3. Pada variabel *Profitabilitas* (X2) memiliki nilai mean bernilai negatif sebesar -0.009560, nilai maksimum sebesar 0.281738 yang terjadi pada PT Bukit Asam Tbk (PTBA) ditahun 2022, nilai minimum sebesar -0.579008 yang terjadi pada pada PT Perdana Karya PerkasaTbk (PKPK) pada tahun 2019 dengan nilai standar deviasi variabel *Profitabilitas* sebesar 0.137589.

4.4 Hasil Pemilihan Model Estimasi

Menurut Widarjono (2007) dalam (Putri Indah Novari,2021), terdapat tiga uji untuk memilih Teknik estimasi data panel tetapi hanya dua yang digunakan yaitu:

4.4.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan untuk estimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016). Dalam uji ini nilai signifikansi yang digunakan adalah 5% ($\alpha = 0,05$). Pengambilan keputusan jika nilai probabilitas $F <$ batas kritis, maka H_0 ditolak atau memilih fixed effect effect., tetapi jika nilai probabilitas $F >$ batas kritis, maka H_0 diterima atau memilih common effect. Hasil uji Chow dalam penelitian ini adalah :

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.969323	(12,50)	0.0000
Cross-section Chi-square	102.400504	12	0.0000

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas hasil uji chow pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *Cross-Section* F sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi sebesar 0,05 ($0,0000 < 0,05$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* lebih tepat dibandingkan dengan model common effect.

4.4.2 Uji Hausman Test

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model Fixed Effect atau Random Effect yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016). Jika nilai Chi-Square lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 ditolak, artinya model yang terpilih adalah Fixed Effect Model. Namun apabila nilai Chi-Square lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 diterima, artinya model yang terpilih adalah **Random Effect Model**.

Tabel 4.6 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	0.116603	2	0.9434

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024.

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas hasil uji hausman pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas chi-square lebih besar dari tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0.9434 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, model estimasi yang terpilih adalah *Random Effect Model*. Dari uji pemilihan model diatas maka model yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Random Effect Model*

4.5 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

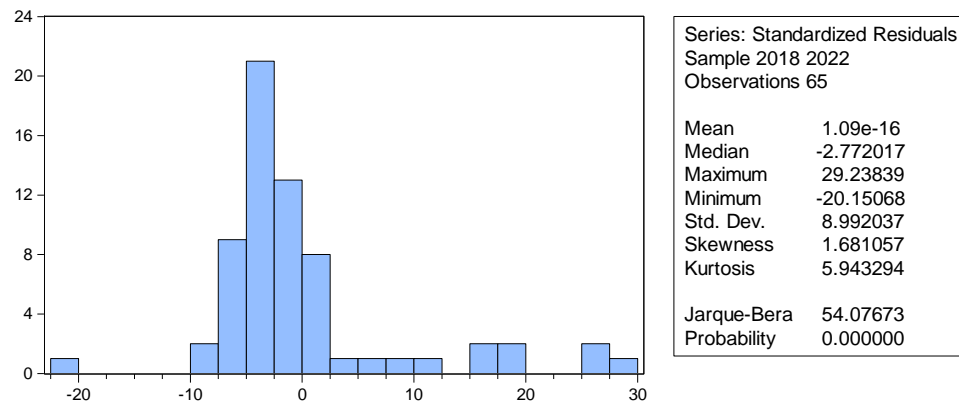
4.5.1 Uji Asumsi Klasik

4.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah didalam model regresi memiliki distribusi normal pada variabel pengganggu atau residual. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan uji statistik kolmogorof (Sujarweni, 2019).

Sig > 0,05 maka data berdistribusi normal

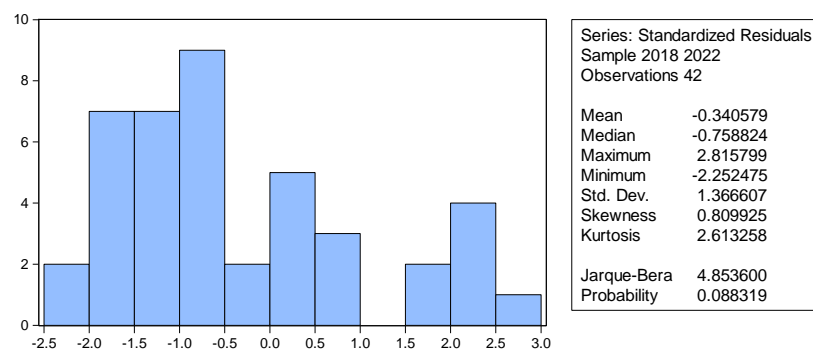
Sig < 0,05 maka data tidak berdistribusi normal



Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000000 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05 artinya data pada penelitian ini tidak berdistribusi normal. Menurut Yuniarto et al., (2016) salah satu cara untuk mengatasi data tidak normal dilakukan transformasi data dalam bentuk logaritma yang ditunjukkan pada gambar 4.2



Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024.

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Dengan Logaritma

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan logaritma di atas terlihat bahwa nilai Prob. sebesar 0,088319 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

4.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali, (2012), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model yang baik yaitu model yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Menurut Wahyu, (2007) koefisien antar variabel bebas > 0.8 maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami masalah multikolinieritas. Sebaliknya jika korelasi antar variabelnya $< 0,8$ maka dapat disimpulkan model terbebas dari masalah multikolinieritas.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	-0.395265
X2	-0.395265	1.000000

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024.

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui bahwa nilai koefisien korelasi dari variabel tidak melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada data penelitian. Diketahui bahwa ada nilai koefisien korelasi dari tiap variabel tidak melebihi 0,8 sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji terjadinya perbedaan variance residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat melalui nilai probabilitas, jika nilai probabilitas signifikan $> 0,05$, maka tidak ada heteroskedastisitas, tetapi jika nilai probabilitas signifikan $< 0,05$, maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.830594	0.105657	7.861237	0.0000
X1	0.594362	0.032818	18.11094	0.0000
X2	2.130934	0.658211	3.237461	0.0019

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024.

Berdasarkan tabel 4.8 hasil regresi dari seluruh variabel menunjukkan probabilitas lebih besar dari 0.05 (p value > 0.05). Hal ini menunjukkan bahwa model asumsi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.5.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Penelitian ini menggunakan nilai DW (Durbin Watson), Dengan hasil uji sebagai berikut :

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.129496	Mean dependent var	6.622708
Adjusted R-squared	0.101415	S.D. dependent var	9.618414
S.E. of regression	9.117652	Akaike info criterion	7.303357
Sum squared resid	5154.158	Schwarz criterion	7.403713
Log likelihood	-234.3591	Hannan-Quinn criter.	7.342954
F-statistic	4.611551	Durbin-Watson stat	0.273322
Prob(F-statistic)	0.013580		

Sumber : Olah Data Eviews 10, 2024.

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 0.273322 sedangkan nilai DU dan DL dapat diperoleh dari tabel statistik durbin watson. Dengan $n = 5$, $k = 2$ maka didapat nilai DL (batas bawah) = 1,5995 dan DU (batas atas) = 1,6957. Nilai $4-DU = 2,2317$ dan nilai $4-DL = 2,5363$. Maka dapat dilihat dari tabel keputusan

Durbin-Watson sehingga dapat disimpulkan bahwa $du < d < 4 - du$ ($1,6957, 0.273322 < 2,3043$) dan hasil uji autokorelasi, hasil ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antar variabel.

4.6 Analisis Regresi Data Panel

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*) (Singagerda, 2018). Berdasarkan hasil penentuan model regresi data panel diatas yang menunjukkan bahwa model Random effect merupakan model yang paling tepat dalam penelitian ini, maka berikut hasil uji regresi data panel menggunakan model Random effect :

Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.081572	2.595898	1.187093	0.2397
X1	2.404255	0.471002	5.104557	0.0000
X2	6.830772	5.711146	1.196042	0.2362

Sumber : Olah Data Eviews 9, 2024.

Berdasarkan tabel 4.10 maka diperoleh persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = 3.081572 + 2.404255X1 + 6.830772X2$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

- Konstanta Nilai Perusahaan (Y) sebesar 3.081572, artinya apabila variabel independen bernilai 0, maka nilai nilai perusahaan menaik sebesar 3.081572.
- Koefisien Kebijakan Hutang (X1) sebesar 2.404255 artinya jika DER mengalami kenaikan 1 poin maka akan menaikkan nilai tersebut sebesar - 2.404255.
- Koefisien *Profitabilitas* (X2) sebesar 6.830772 artinya jika ROA mengalami kenaikan 1 poin maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 6.830772.

4.7 Hasil Pengujian Hipotesis

4.7.1 Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Koefisien determinasi (R²) adalah suatu nilai yang menggambarkan seberapa besar perubahan atau variasi dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh perubahan atau variasi dari variabel independen (Santosa dan Ashari, 2005).

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai R² kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilai R² besar atau mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen sehingga hasil regresi akan semakin baik (Ghozali, 2011) dalam (Vida Oktapianti, 2019).

Tabel 4.11
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

R-squared	0.129496	Mean dependent var	6.622708
Adjusted R-squared	0.101415	S.D. dependent var	9.618414
S.E. of regression	9.117652	Akaike info criterion	7.303357
Sum squared resid	5154.158	Schwarz criterion	7.403713
Log likelihood	-234.3591	Hannan-Quinn criter.	7.342954
F-statistic	4.611551	Durbin-Watson stat	0.273322
Prob(F-statistic)	0.013580		

Berdasarkan tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai adjusted Rsquared sebesar 0.101415. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dijelaskan oleh kebijakan keuangan dan *profitabilitas* sebesar 10% sedangkan sisanya sebesar 90% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.7.2 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak nya pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan ketentuan sebagai berikut:

Ho : apabila $p\text{-value} > 0,05$, maka Ho diterima.

Ha : apabila $p\text{-value} < 0,05$, maka Ho diterima.

Tabel 4.12

Hasil Uji T

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/14/24 Time: 07:47
 Sample: 2018 2022
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 13
 Total panel (balanced) observations: 65

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.293838	1.575763	2.090313	0.0407
X1	2.284055	0.752336	3.035951	0.0035
X2	10.17421	9.017768	1.128240	0.2636

Berdasarkan hasil pada tabel 4.12 diatas dapat dilihat bahwa :

1. Berdasarkan pengujian terhadap variabel kebijakan hutang menunjukkan nilai $t\text{-statistic}$ sebesar 3.035951 dengan nilai $probabilitas\ signifikan$ sebesar $0.0035 < 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Berdasarkan pengujian terhadap variabel $profitabilitas$ menunjukkan nilai $t\text{-statistic}$ sebesar 1.128240 dengan nilai $probabilitas\ signifikan$ sebesar $0.2636 > 0.05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.8 Hasil Pembahasan

4.8.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang diwakilkan oleh variabel kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.12, hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang memiliki nilai signifikansi sebesar $0.0035 < \alpha = 0,05$, maka penelitian menunjukkan Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Artinya, peningkatan penggunaan hutang pada perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Kebijakan hutang yang berpengaruh positif pun menunjukkan bahwa kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menambah atau mengurangi proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Untuk memperoleh sumber pembiayaan tersebut, perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya, karena dengan menggunakan hutang, tujuan perusahaan dapat tercapai (Irawan, 2009:237).

Hal ini menunjukkan karena perusahaan perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari eksternal yaitu menggunakan hutang, dengan begitu perusahaan memanfaatkan pengelolaan hutang dengan baik sehingga dapat menjadikan hutang sebagai alternatif pilihan untuk mengatasi risiko jika modal yang dimiliki perusahaan tidak mencukupi untuk melakukan kegiatan operasional atau investasi. Perusahaan juga dapat mengurangi biaya pajak yang harus dibayar, dengan berkurangnya biaya pajak

nantinya laba yang didapatkan bisa lebih tinggi. Tinggi rendahnya laba akan mempengaruhi penilaian investor. Jika laba yang didapatkan tinggi maka akan memberikan persepsi bahwa kinerja perusahaan baik. Hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga dapat berpengaruh pada harga saham perusahaan. Apabila naik maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Apabila suatu perusahaan dapat menggunakan hutang dengan sebaik mungkin maka hutang tersebut dapat mengungkit/meningkatkan nilai perusahaan. Sebagai salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan, penggunaan hutang memang memiliki risiko lebih besar dibanding dengan penggunaan modal sendiri, namun pengelolaan hutang yang tepat dalam menjalankan operasional perusahaan, bisa meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam upaya meningkatkan kepercayaan masyarakat serta meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan di pasar modal.

Debt to Equity Ratio juga merupakan salah satu rasio Solvabilitas atau disebut juga dengan rasio Leverage. Rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang ada dengan menggunakan modal atau ekuitas yang ada, semakin tinggi nilainya maka semakin tinggi pula risiko keuangan perusahaan yang bersangkutan. Keputusan struktur modal yang efektif dapat menurunkan biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Keuntungan perusahaan yang menggunakan hutang adalah bunga yang dibayarkan dapat dikurangkan untuk keperluan perpajakan sehingga mengurangi biaya efektif hutang dan pemegang hutang (debtholder) mendapatkan return yang tetap, sehingga pemegang saham (Stockholder) tidak perlu mengambil bagiannya. keuntungan pada saat perusahaan dalam kondisi prima (Setiana), dan Rahayu, 2012).

Penelitian ini sejalan dengan Teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan yang bagus akan memakai hutang yang lebih banyak dan perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik menggunakan hutang yang sedikit karena peluang gagal bayar (Prawironegoro, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismail, et al (2021) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, penelitian yang sama juga dilakukan oleh Hidayat (2021), dan Wijaya (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

4.8.2 Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Nilai Perusahaan*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dari nilai koefisien regresi dari ROA sebesar 0.2636 > dari taraf signifikan atau lebih kecil dari 0,05 (5%).

Profitabilitas yang diukur dengan return on asset tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ROA mengukur tingkat profitabilitas berdasarkan efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset. Menurut Azzahra (2008:90), ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan karena pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Hal itu membuat pemegang saham kurang memperhatikan indikator ROA dalam melakukan investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang tinggi dimana dalam

meningkatkan nilai suatu perusahaan. Artinya bahwa laba perusahaan tidak stabil dari tahun ketahun dan cenderung berfluktuasi sehingga investor tidak yakin dengan hasil yang akan didapat perusahaan di masa mendatang. Sehingga tidak akan meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan. Temuan ini membuktikan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lumentut & Mangantar, 2019). Hal ini tidak sesuai dengan penjelasan teori sinyal yang menyatakan informasi positif akan memberikan petunjuk bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan h (Lilia et al., 2020) yang dalam penelitiannya menyimpulkan profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung kembali oleh Penelitian Rizqia Muharramah & Zulman Hakim (2021) yang menghasilkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.