

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

IV.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek observasi pada observasi ini yaitu pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Total perusahaan sektor energi yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termasuk pada klasifikasi industri baru (Industrial Classification / IDX IC) terdapat sebanyak 66 perusahaan. Observasi ini memakai teknik pengambilan sampel memakai *probability sampling*, dimana sektor energi (IDX Energy) yang terdaftar sebelum tahun penelitian yaitu tahun 2017-2019 sebagai sampel sejumlah 42 perusahaan tercatat, maka diperoleh jumlah sampel observasi menggunakan rumus slovin sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1+N(e^2)} \quad (25)$$

$$n = \frac{42}{1 + 42(0,0025)}$$

$$n = \frac{42}{1 + 0.105}$$

$$n = 38$$

Terdapat sebanyak 38 perusahaan yang dijadikan sampel pada observasi ini dengan periode observasi selama 3 tahun yaitu tahun 2017-2019, sehingga diperoleh jumlah data pada observasi ini sejumlah 114 data observasi. Berikut ini ialah daftar nama perusahaan sektor energi periode tahun 2017-2019 yang jadi sampel dalam observasi yakni seperti:

Tabel 3. Nama Sampel Perusahaan Energi Yang Menjadi Objek Penelitian

No.	Kode	Nama Saham
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2.	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec Tbk
3.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4.	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.

No.	Kode	Nama Saham
5.	ARII	Atlas Resources Tbk.
6.	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
7.	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.
8.	BUMI	Bumi Resources Tbk.
9.	DEWA	Darma Henwa Tbk
10.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
11.	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
12.	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
13.	ELSA	Elnusa Tbk.
14.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
15.	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk
16.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
17.	HRUM	Harum Energy Tbk.
18.	INDY	Indika Energy Tbk.
19.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
20.	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.
21.	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
22.	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
23.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
24.	MITI	Mitra Investindo Tbk.
25.	MYOH	Samindo Resources Tbk.
26.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
27.	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.
28.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
29.	PTIS	Indo Straits Tbk.
30.	PTRO	Petrosea Tbk.
31.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
32.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
33.	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
34.	SMRU	SMR Utama Tbk.
35.	SOCI	Soechi Lines Tbk.
36.	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
37.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
38.	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

IV.2 Deskripsi Data Penelitian

Dalam mengelola dan menganalisis data sebelumnya akan ditampilkan data-data yang dipakai pada memproses observasi ini. Data tersebut ialah nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas, serta solvabilitas.

IV.2.1 Nilai Perusahaan

Pada observasi ini, *Price to Book Value* (PBV) yang memperkirakan nilai perusahaan dihitung untuk membandingkan harga saham dengan nilai buku. Berikut ialah data PBV pada observasi ini:

Tabel 4. Data *Price Book Value* (PBV)

No.	Kode	TAHUN		
		2017	2018	2019
1.	ADRO	1.09	0.6	0.77
2.	AIMS	3.51	2.72	2.86
3.	AKRA	2.94	1.8	1.61
4.	APEX	8.62	-3.67	1.2
5.	ARII	4.2	5.44	3.16
6.	ARTI	0.23	0.22	-47
7.	BIPI	0.64	0.37	0.36
8.	BUMI	6.3	0.91	3.01
9.	DEWA	0.36	0.32	48
10.	DOID	2.77	1.33	4.54
11.	DSSA	0.56	0.46	20
12.	DWGL	13.45	-8.88	-79
13.	ELSA	0.94	0.77	7.03
14.	ENRG	0.64	0.44	2.3
15.	ETWA	0.81	-0.32	-0.582
16.	GEMS	3.84	3.05	17
17.	HRUM	1.07	0.67	12
18.	INDY	1.44	0.46	-38
19.	KKGI	1.43	1.36	15
20.	KOPI	3.86	4.21	31
21.	LEAD	0.22	0.15	-1.52
22.	MBAP	2.22	1.69	4.86
23.	MEDC	1.01	0.58	20

No.	Kode	TAHUN		
		2017	2018	2019
24.	MITI	0.71	0.84	-10
25.	MYOH	1.16	1.51	8.1
26.	PGAS	1	1.04	22
27.	PSSI	0.87	0.73	7.26
28.	PTBA	2.2	9.45	7.41
29.	PTIS	-9.95	137.41	79
30.	PTRO	0.7	5.09	4.16
31.	RAJA	11.35	9.99	9.89
32.	SHIP	2.12	1.74	9.94
33.	SMMT	1.07	9.22	10
34.	SMRU	6.22	-84.17	-4.68
35.	SOCI	5.64	6.82	4.2
36.	TOBA	1.91	7.01	7.88
37.	TPMA	0.47	5.59	9.07
38.	WINS	0.4	0.32	-4.66
	Terendah	-9.95	-84.17	-79
	Tertinggi	13.45	137.41	79
	Rata-Rata	2.316316	3.349211	4.951789

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan di BEI

Berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa PBV tahun 2017 memiliki nilai paling rendah sebesar -9.95 oleh perusahaan PTIS, nilai tertinggi sebesar 13.34 oleh perusahaan DWGL, dan data rata-rata sebesar 2.316316. Tahun 2018, nilai paling rendah sebesar -84.17 oleh perusahaan SMRU, nilai tertinggi oleh perusahaan PTIS sebesar 137.41, dan rata-rata sebesar 3.349211. Tahun 2019, nilai paling rendah sebesar -79 oleh perusahaan DWGL, nilai tertinggi oleh perusahaan, nilai tertinggi sebesar 79 oleh perusahaan PTIS dan rata-rata sebesar -4.951789.

Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai PBV terendah selama periode 2017-2019 adalah sebesar -84.17 terjadi pada tahun 2018 oleh perusahaan SMRU dan nilai PBV tertinggi periode 2017-2019 adalah sebesar 137.41 terjadi pada tahun 2018 oleh perusahaan PTIS. Sedangkan perkembangan rata-rata PBV periode 2017-2019 mengalami kenaikan dari 2.316316 pada tahun 2017, naik pada tahun 2018 sejumlah 3.349211 hingga pada tahun 2019 menjadi 3.349211.

IV.2.2 Profitabilitas

Pada observasi ini, *Return on Asset* (ROA) yang mengukur profitabilitas untuk membandingkan jumlah aset yang dipakai setelah dikurangi beban dan pajak. Berikut adalah data ROA pada observasi ini:

Tabel 5. Data *Return on Asset* (ROA)

NO.	KODE	TAHUN		
		2017	2018	2019
1.	ADRO	0.0787	0.068	0.06
2.	AIMS	-10.7	-3.6	4
3.	AKRA	0.071	0.082	0.034
4.	APEX	-0.1775	-0.2017	0.047
5.	ARII	-0.0511	0.0822	0.0146
6.	ARTI	0.001	0.001	-0.55
7.	BIPI	0.06	0.02	0.02
8.	BUMI	0.066	0.004	0.003
9.	DEWA	0.007	0.006	0.006
10.	DOID	0.049	0.064	0.017
11.	DSSA	0.046	0.036	0.019
12.	DWGL	0.78	-0.019	-0.025
13.	ELSA	0.0509	0.0488	0.0524
14.	ENRG	0.0004	-0.342	0.0427
15.	ETWA	-11.41	-12.69	-7.96
16.	GEMS	0.2017	0.1433	0.0841
17.	HRUM	0.099	0.068	0.041
18.	INDY	0.01	13.8	9
19.	KKGI	12.79	0.41	4.3
20.	KOPI	0.0004	-0.342	0.0427
21.	LEAD	-9.49	-25.24	-5.56
22.	MBAP	0.3647	0.29	0.1833
23.	MEDC	0.025	-0.01	-0.005
24.	MITI	-9.99	5.05	-153.83
25.	MYOH	0.090443	0.204384	0.149122
26.	PGAS	0.0241	0.0384	0.0092
27.	PSSI	0.0385	0.1273	0.0928
28.	PTBA	0.2036	0.2078	0.1554
29.	PTIS	-0.0529	0.0031	0.0061

NO.	KODE	TAHUN		
		2017	2018	2019
30.	PTRO	0.0262	0.0417	0.0568
31.	RAJA	0.0775	0.0598	0.0316
32.	SHIP	0.0726	0.0618	0.0814
33.	SMMT	0.05	0.09	0.01
34.	SMRU	0.0161	-0.0364	-0.1118
35.	SOCI	0.0374	0.0217	0.0137
36.	TOBA	-0.04	0.01	0.084
37.	TPMA	0.041	0.069	0.075
38.	WINS	-0.0801	-0.0925	-0.0538
	Terendah	-11.41	-25.24	-153.83
	Tertinggi	12.79	13.8	4.3
	Rata-Rata	-0.70035	-0.56488	-3.93062

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan di BEI

Berdasarkan tabel 5, diketahui ROA tahun 2017 yang memiliki nilai paling rendah sebesar -11.41 yaitu perusahaan ETWA, nilai tertinggi sebesar 12.79 yaitu pada perusahaan KKG I dan rata-rata sebesar -0.70035. Tahun 2018 nilai paling rendah sebesar -25.24 oleh perusahaan LEAD, nilai tertinggi sebesar 13.8 oleh perusahaan INDY, dan rata-rata sebesar -0.56488. Tahun 2019 nilai paling rendah sebesar -153.83 oleh perusahaan MITI, nilai tertinggi sebesar 4.3 oleh perusahaan KKG I dan rata-rata sebesar -3.93062.

Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai ROA terendah selama periode 2017-2019 adalah sebesar -153.83 terjadi pada tahun 2018 oleh perusahaan MITI dan nilai ROA tertinggi periode 2017-2019 adalah sebesar 13.8 terjadi pada tahun 2017 oleh perusahaan INDY. Sedangkan pertumbuhan mean ROA periode 2017-2019 terjadi fluktuasi dari tahun 2017 sebanyak -0.70035 kemudian tahun 2018 terjadi kenaikan sebesar -0.56488 serta pada tahun 2019 terjadi penurunan sebesar -3.93062.

IV.2.3 Likuiditas

Pada observasi ini, *Current Ratio* (CR) yang memperkirakan kemampuan perusahaan pada memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek perusahaan. Berikut ialah data CR pada observasi ini:

Tabel 6. Data *Current Ratio* (CR)

NO.	KODE	TAHUN		
		2017	2018	2019
1.	ADRO	0.026	0.02	0.017
2.	AIMS	1.182	0.068	0.059
3.	AKRA	0.016	0.014	0.012
4.	APEX	0.22	0.17	3.63
5.	ARII	0.22	0.23	0.24
6.	ARTI	0.003	0.34	0.55
7.	BIPI	0.21	0.58	1.17
8.	BUMI	0.569	0.398	0.387
9.	DEWA	0.835	0.795	1.039
10.	DOID	1.6	1.6	1.8
11.	DSSA	1.662	1.219	1.299
12.	DWGL	0.9	1.3	1.4
13.	ELSA	1.35	1.49	1.15
14.	ENRG	4.05	1.21	1.31
15.	ETWA	0.14	0.02	0.06
16.	GEMS	1.68	1.25	1.32
17.	HRUM	5.7	4.5	9.2
18.	INDY	2.1	2.2	2
19.	KKGI	354.04	147.82	217.4
20.	KOPI	4.05	1.21	1.31
21.	LEAD	88.59	69.20	139.15
22.	MBAP	3.1625	2.6379	3.6036
23.	MEDC	1.5	1.7	2.4
24.	MITI	124.5	179.65	113.45
25.	MYOH	0.028	0.035	0.033
26.	PGAS	2.66	1.54	1.97
27.	PSSI	0.0189	0.0155	0.0068
28.	PTBA	2.5287	2.3151	2.4897
29.	PTIS	0.4956	0.7273	0.9635
30.	PTRO	0.0172	0.0169	0.0153
31.	RAJA	2.2843	3.7496	3.0102
32.	SHIP	0.399	0.3491	0.878
33.	SMMT	0.21	0.33	0.61
34.	SMRU	110.69	232.34	114.54
35.	SOCI	0.9	1.37	2.71

36.	TOBA	1.498	1.811	0.51
37.	TPMA	0.593	0.739	0.842
38.	WINS	0.65	0.62	0.59
	Terendah	0.003	0.014	0.0068
	Tertinggi	354.04	232.34	217.4
	Rata-Rata	18.98101	17.51527	16.66119

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan di BEI

Berdasarkan tabel 6, dapat diketahui CR pada tahun 2017 nilai paling rendah sebesar 0.003 oleh perusahaan ARTI, nilai tertinggi sebesar 354.04 oleh perusahaan KKGI, dan rata-rata sebesar 18.98101. Tahun 2018 nilai paling rendah sebesar 0.014 oleh perusahaan AKRA, nilai tertinggi sebesar 232.34 oleh perusahaan SMRU dan rata-rata sebesar 17.51527. Tahun 2019 nilai paling rendah sebesar 0.0068 oleh perusahaan PSSI, nilai tertinggi sebesar 217.4 oleh perusahaan KKGI dan rata-rata sebesar 16.66119.

Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai CR terendah selama periode 2017-2019 adalah sebesar 0.003 terjadi pada tahun 2017 oleh perusahaan ARTI dan nilai CR tertinggi periode 2017-2019 adalah sebesar 354.04 terjadi pada tahun 2017. Sedangkan perkembangan rata-rata CR periode 2017-2019 terjadi penyusutan dari 18.98101 pada tahun 2017 jadi 16.66119 pada tahun 2019.

IV.2.4 Solvabilitas

Pada observasi ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) dipakai supaya membandingkan utang atas ekuitas perusahaan sebagai penilai posisi keuangan. Berikut ialah data DER pada observasi ini:

Tabel 7. Data *Debt to Equity Ratio* (DER)

NO.	KODE	TAHUN		
		2017	2018	2019
1.	ADRO	0.067	0.01	0.01
2.	AIMS	0.009	0.223	0.285
3.	AKRA	0.009	0.001	0.011
4.	APEX	13.29	-4.43	7.9
5.	ARII	0.2554	10.85	2.219
6.	ARTI	0.42	0.52	1.23

7.	BIPI	4.7	2.1	2.1
8.	BUMI	6.432	3.179	3.061
9.	DEWA	0.766	0.798	1.096
10.	DOID	3.3	2.7	2.5
11.	DSSA	0.883	1.238	1.27
12.	DWGL	134.313	43.086	19.562
13.	ELSA	0.59	0.71	0.91
14.	ENRG	5.97	2.98	1.63
15.	ETWA	-7.36	-3.44	2.57
16.	GEMS	1.02	1.22	1.18
17.	HRUM	0.2	0.3	0.2
18.	INDY	2.3	2.3	2.5
19.	KKGI	18.54	35.24	35.3
20.	KOPI	0.2202	0.8345	0.7176
21.	LEAD	113.82	217.07	272.48
22.	MBAP	0.3146	0.3972	0.3219
23.	MEDC	1.8	2	2.4
24.	MITI	181.68	96.17	-591.18
25.	MYOH	0.1	0.1	0.04
26.	PGAS	0.7507	1.0943	0.8504
27.	PSSI	0.52	0.35	0.45
28.	PTBA	0.5933	0.4858	0.4166
29.	PTIS	1.4569	1.3103	1.1732
30.	PTRO	0.0141	0.0191	0.0159
31.	RAJA	0.2518	0.4504	0.4706
32.	SHIP	1.5612	1.4009	1.0978
33.	SMMT	0.65	0.61	0.49
34.	SMRU	98.28	99.16	116.54
35.	SOCI	0.87	0.96	1.05
36.	TOBA	1.1	1.4	2.2
37.	TPMA	0.639	0.474	0.412
38.	WINS	1.01	0.82	0.79
	Terendah	-7.36	-4.43	-591.18
	Tertinggi	181.68	217.07	272.48
	Rata-Rata	15.56148	13.80773	-2.72974

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan di BEI

Berdasarkan tabel 7, diketahui DER tahun 2017 yang mempunyai nilai paling rendah sebanyak -7.36 yaitu perusahaan ETWA, nilai tertinggi sebanyak 181.68 yaitu pada perusahaan MITI dan rata-rata sebesar 15.56148. Tahun 2018 nilai paling rendah sebesar -4.43 oleh perusahaan APEX, nilai tertinggi sebesar 217.07

oleh perusahaan LEAD, dan rata-rata sebesar 13.80773. Tahun 2019 nilai paling rendah sebesar -591.18 oleh perusahaan MITI, nilai tertinggi sebesar 272.48 oleh perusahaan LEAD dan rata-rata sebesar -2.72974.

Dari tabel diatas juga dapat dilihat nilai DER terendah selama periode 2017-2019 adalah sebesar -591.18 terjadi pada tahun 2019 oleh perusahaan MITI dan nilai DER tertinggi periode 2017-2019 adalah sebesar 272.48 terjadi pada tahun 2019 oleh perusahaan LEAD. Sedangkan perkembangan rata-rata DER periode 2017-2019 terjadi penyusutan dari 15.56148 pada tahun 2017 jadi -2.72974 pada tahun 2019.

IV.2.5 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjabarkan data mulai dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum untuk setiap variable yang ada di observasi ini. Variable dependent yakni Nilai Perusahaan (PBV), sedangkan variable independent yakni profitabilitas, likuiditas serta solvabilitas.

Tabel 8. Statistik Deskriptif

	PBV	ROA	CR	DER
Mean	3.560779	-1.747974	17.87573	8.957794
Maximum	137.4100	13.80000	354.0400	272.4800
Minimum	-84.17000	-153.8300	0.003000	-591.1800
Std. Dev.	20.72521	14.98672	54.33941	71.58159
Observations	114	114	114	114

Sumber: Output Eviews 12

Tabel 8 menjelaskan output statistik deskriptif dari hasil olahan *EViews 12* berikut ini interpretasi yang dapat dijelaskan:

a. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan pada tabel diatas memakai variabel *Price Book Value* (PBV). Nilai mean untuk PBV 3.560779 dari 38 perusahaan sektor energi di BEI. Nilai maximum 137.4100 ada pada perusahaan PTIS di tahun 2018 dibuktikan dari total ekuitas PTIS mengalami kenaikan pada tahun 2018 Rp 190,554,000 menjadi

Rp 211,935,000 di tahun 2019. Sedangkan nilai minimum -84.17000 ada pada perusahaan SMRU di tahun 2018. Hal tersebut bisa dikarenakan perusahaan menghadapi kerugian sepanjang tahun 2017-2019 yang ditandai dengan ROA semakin menurun, sehingga tidak pernah membagikan dividen kepada investor. Kejadian ini tentunya membuat investor semakin tidak menarik untuk berinvestasi di saham SMRU sehingga harga saham semakin turun. Selain itu nilai buku juga menurun sebesar 14.75 karena total ekuitas minus sebesar Rp184,414,209,463. Biasanya perusahaan yang ekuitasnya minus tidak disarankan oleh para analis untuk membeli sahamnya dan regulator bursa dapat menandai dengan kode E yang berarti laporan keuangan terakhir menunjukkan ekuitas negatif agar investor berpikir sebelum bertransaksi. Sehingga wajar jika nilai perusahaan dari SMRU ini memiliki nilai paling rendah. Standar deviasi untuk PBV 20.72521 lebih besar dari nilai mean yang memiliki arti bahwa ada kesenjangan antara nilai PBV maksimum dan minimum.

b. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas pada tabel diatas menggunakan variabel *Return on Asset* (ROA). ROA ini dipakai supaya memperkirakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba/profit pada periode tertentu. Nilai mean untuk ROA -1.731950 dari 38 perusahaan sektor energi sepanjang tahun 2017-2019. Terdapat nilai ROA tertinggi sebesar 13.80000 pada perusahaan INDY di tahun 2018. Sebaliknya, pada nilai paling rendah terdapat pada perusahaan MITI sebesar -153.8300. Standar deviasi ROA pada penelitian dilihat dari tabel diatas selama tiga tahun sebesar 14.92124 yang berarti standar deviasi > nilai rata-ratanya menandakan bahwasanya kondisi profitabilitas kurang baik karena simpangan pada variable ROA mempunyai sebaran data yang besar serta tiap data mempunyai kecondongan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

c. Likuiditas (CR)

Likuiditas pada tabel diatas menggunakan variabel *Current Ratio* (CR) pada memperkirakan keahlian yang dimiliki perusahaan pada memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar serta tepat waktu. Nilai mean CR yang berasal dari 38 perusahaan sektor energi sepanjang tahun 2017-2019 sebesar 17.71916. Selain itu jika dilihat dari nilai tertinggi sebesar 354.0400 terdapat pada perusahaan KKGI

pada tahun 2017. Sebaliknya, jikalau dilihat dari nilai paling rendah terdapat pada perusahaan ARTI ditahun 2017 sebesar 0.003000. Nilai standar deviasi CR sebesar 54.12426 yang mana variable ini dalam kondisi yang kurang baik disebabkan nilai standar deviasi > nilai mean ataupun nilai mean variable likuiditas menandakan bahwasanya simpangan pada variable CR mempunyai sebaran data yang besar serta tiap data mempunyai kecondongan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

d. Solvabilitas (DER)

Solvabilitas pada tabel diatas menggunakan variable *Debt to Equity Ratio* (DER) yang ialah perbandingan antara hutang dengan modal pada perusahaan. Nilai mean pada DER diketahui dari 38 perusahaan sektor energi pada periode tahun 2017-2019 sebesar 8.879804. Dilihat dari nilai tertinggi sebesar 272.4800 terdapat pada perusahaan LEAD tahun 2019. Sebaliknya dilihat dari nilai DER paling rendah yaitu sebesar -591.1800 yang terdapat pada perusahaan MITI ditahun 2019. Standar deviasi pada DER selama tiga tahun sebesar 71.26902 yang berarti standar deviasi > nilai rata-ratanya menandakan bahwasanya kondisi profitabilitas kurang baik karena simpangan pada variable ROA mempunyai sebaran data yang besar serta tiap data mempunyai kecondongan berbeda antara yang satu dengan lainnya.

IV.3 Uji Hipotesis dan Analisis

IV.3.1 Analisis Regresi Data Panel

Pada menganalisis data, observasi ini menggunakan analisis regresi data panel. Ada tiga model uji yang dilaksanakan supaya menetapkan model yang terbaik, yakni pengujian *F Restricted* (Uji Chow) ialah pendekatan model CEM / PLS dengan FEM. Uji *Hausman* untuk menetapkan pendekatan FEM dengan REM, dan pengujian *Langrange Multiplier* dilakukan untuk memilih pendekatan CEM dengan REM.

IV.3.1.1 Uji F Restrighed (Uji Chow)

Pengujian *F Restrighed* ataupun pengujian *Chow* dilakukan supaya memilih salah satu model yang digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM) serta *Fixed*

Effect Model (FEM). Berikut ini hipotesis yang dipakai pada pengujian *F Restrighed*:

H₀ : *Common Effect Model* (CEM)

H₁ : *Fixed Effect Model* (FEM)

Berlandaskan hipotesis tersebut, jikalau didapatkan hasil *Cross Section Chi-Square* lebih besar dibanding 0.05 (> 0.05) sehingga H₀ diterima. Sebaliknya, jikalau hasil *Cross Section Chi-Square* lebih kecil dibandingkan 0.05 (< 0.05) sehingga H₀ ditolak. Berikut ialah perolehan uji *F Restrighed* dengan memakai aplikasi *EViews 12*:

Tabel 9. Hasil Uji *F Restrighed*

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.958974	(37,72)	0.0074
Cross-section Chi-square	78.703261	37	0.0001

Sumber: Output Eviews 12

Pada tabel 9 tersebut diketahui nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* sejumlah $0.0001 < 0.05$, maknanya menolak H₀ serta menerima H₁. Sehingga model yang paling tepat dipakai pada observasi ini antara model CEM/PLS ataupun model FEM ialah model *Fixed Effect Model* (FEM).

IV.3.1.2 Uji Haussman

Uji Haussman dilaksanakan supaya mengkaji model yang tepat dan terbaik diantara *Random Effect Model* (REM) serta *Fixed Effect Model* (FEM). Uji Haussman memiliki hipotesis seperti berikut:

H₀ = *Random Effect Model* (REM)

H₁ = *Fixed Effect Model* (FEM)

Menurut hipotesis tersebut, jikalau didapatkan hasil *Cross Section Random* memiliki nilai lebih kecil dari 0.05 (< 0.05) sehingga H₀ ditolak ataupun model

Fixed Effect Model (FEM) digunakan pada observasi ini. Sebaliknya, jikalau *Cross Section Random* menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0.05 (> 0.05) maka H_0 diterima, dengan demikian observasi ini lebih cocok menggunakan *Random Effect Model* (REM). Berikut ialah perolehan pengujian *hausman* memakai aplikasi *EViews 12*:

Tabel 10. 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	2.290367	3	0.5144

Sumber: Output *EViews 12*

Pada tabel 10 tersebut diketahui nilai probabilitas *Cross Section Random* sejumlah $0.5144 > 0.05$, artinya menerima H_0 serta menolak H_1 . Sehingga model yang paling baik serta tepat untuk dipakai pada observasi ini antara model REM serta model FEM adalah *Random Effect Model* (REM).

IV.3.1.3 Uji *Langrange Multiplier*

Uji *Langrange Multiplier* dilaksanakan supaya menetapkan model yang paling terbaik untuk dipakai yaitu antara *Common Effect Model* (CEM) serta *Random Effect Model* (REM). Uji *Langrange Multiplier* memiliki hipotesis sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model (CEM)}$

$H_1 = \text{Random Effect Model (REM)}$

Berdasarkan hipotesis, H_0 diterima jikalau didapatkan hasil probabilitas *Cross-Section Chi Square* memiliki nilai lebih besar dari 0.05 (> 0.05) maka ataupun model *Common Effect Model* (CEM) digunakan pada penelitian ini. Sebaliknya, apabila *Cross Section Chi Square* menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 0.05 (< 0.05) sehingga H_1 diterima maka observasi ini lebih tepat menggunakan *Random*

Effect Model (REM). Berikut ialah perolehan uji *Langrange Multiplier* memakai aplikasi *EViews12*:

Tabel 11. Hasil 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	6.125564 (0.0133)	1.237222 (0.2660)	7.362786 (0.0067)

Sumber: *Output Eviews 12*

Pada tabel 11 diatas diketahui bahwasanya nilai *Cross Section* pada *Breusch-Pagan* sejumlah $0.0133 < 0.05$, maknanya H_0 diterima serta menolak H_1 . Sehingga model yang paling akurat dipakai pada observasi ini antara model CEM serta model REM ialah *Random Effect Model* (REM).

IV.3.1.4 Model Regresi Data Panel Yang Digunakan

Sesudah dilaksanakan *F Resdicted*, pengujian *Haussman*, serta pengujian *Langrange Multiplier* maka didapatkan hasil dari ketiga uji tersebut bahwasanya *Random Effect Model* (REM) ialah model paling sesuai serta akurat dipakai pada observasi ini. Dengan adanya perolehan ketiga pengujian tersebut, metode analisis regresi model REM observasi ini mempunyai penghitungan seperti:

Tabel 12. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.909859	1.936108	2.535943	0.0134
ROA	0.373931	0.253217	1.476722	0.1441
CR	1.282910	1.221612	1.050178	0.2971

DER	-0.068149	0.053130	-1.282679	0.2037
-----	-----------	----------	-----------	--------

Sumber: Output Eviews 12

Pada tabel 12 diatas, diketahui hubungan antara variable independent terhadap variable dependennya. Persamaan regresi yang ditemukan yakni:

$$PBV = 4.909859 + 0.373931 (ROA) + 1.282910 (CR) - 0.068149 (DER)$$

Berlandaskan persamaan regresi tersebut, bisa dijabarkan seperti berikut:

- a. Nilai C menunjukkan nilai sejumlah 4.909859 yang memiliki arti jikalau variable independent pada regresi seperti profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan solvabilitas (DER) dianggap konstan ataupun sama dengan nol (0) sehingga nilai dari nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ialah sejumlah 4.909859.
- b. Nilai koefisien regresi Profitabilitas pengukurannya menggunakan *Return on Asset* (ROA) memperoleh hasil positif senilai 0.373931 yang memiliki arti setiap adanya kenaikan ROA sebanyak 1 satuan dengan dugaan bahwasanya variable lainnya memiliki nilai nol (0), sehingga PBV bertambah sebanyak 0.373931. Koefisien yang dihasilkan bernilai positif memiliki arti bahwasanya ada jalinan positif antara ROA dengan PBV. Ketika ROA meningkat maka akan terjadi kenaikan pada PBV. Kebalikannya, jikalau terjadinya penyusutan ROA sehingga dapat terjadi adanya penurunan PBV.
- c. Nilai koefisien regresi Likuiditas yang pengukurannya menggunakan *Current Ratio* (CR) menunjukkan hasil positif senilai 1.282910 yang memiliki arti bahwasanya setiap adanya kenaikan CR sebanyak 1 satuan dengan dugaan bahwasanya variable lainnya memiliki nilai nol (0), sehingga PBV akan bertambah sebanyak 1.282910. Koefisien yang dihasilkan bernilai positif memiliki arti bahwasanya ada jalinan positif antara CR dengan PBV. Ketika CR meningkat maka akan terjadi kenaikan pada PBV. Kebalikannya, jikalau terjadinya penyusutan CR sehingga dapat terjadi adanya penurunan PBV.
- d. Nilai koefisien regresi solvabilitas yang pengukurannya memakai *Debt to Equity Ratio* (DER) mengindikasikan hasil negatif senilai -0.068149 yang memiliki arti bahwasanya setiap adanya kenaikan DER sebanyak 1 satuan dengan dugaan bahwasanya variable lainnya mempunyai nilai nol (0), sehingga PBV akan bergerak ke arah negatif ataupun akan terjadi penurunan sebanyak -

0.068149. Koefisien yang menunjukkan nilai negatif memiliki arti terdapat hubungan negatif antara DER dengan PBV. Setiap DER mengalami penurunan sehingga PBV dapat mengalami kenaikan. Sebaliknya, jikalau terjadi peningkatan DER maka PBV nya dapat meningkat.

IV.3.2 Uji Hipotesis

IV.3.2.1 Uji Parsial (Uji T)

Adanya penggunaan pengujian Parsial ataupun Uji T agar dapat mengkaji pengaruh variable independent yakni Profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), serta Solvabilitas (X_3) secara parsial terhadap variable dependennya yakni Nilai Perusahaan (Y). pada uji T pengambilan hipotesis diukur melalui cara mengkomparasi nilai signifikansi variable serta nilai kritisnya. Jikalau nilai signifikan $<$ nilai kritis ataupun nilai probabilitas < 0.05 sehingga menolak H_0 serta menerima H_1 , maknanya variable independent signifikan pada variable dependent, sedangkan jikalau signifikan $>$ nilai kritis ataupun nilai probabilitas > 0.05 sehingga menerima H_0 serta menolak H_1 , maknanya variable independent tidak signifikan terhadap variable dependent.

Membandingkan antara t_{tabel} dengan t_{hitung} bertujuan agar dapat melihat pengaruhnya. Jikalau $t_{tabel} > t_{hitung}$, maka menerima H_0 dan menolak H_a , sedangkan apabila $t_{tabel} < t_{hitung}$, maka menolak H_0 dan menerima H_a . Agar dapat memahami t_{tabel} bisa melihat tabel statistik pada signifikansi 0.05 dengan derajat df yakni:

$$\text{Derajat df} = \text{jumlah observasi (N)} - \text{jumlah variable (K)}. \quad (23)$$

Tabel 13. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.909859	1.936108	2.535943	0.0134
ROA	0.373931	0.253217	1.476722	0.1441
CR	1.282910	1.221612	1.050178	0.2971
DER	-0.068149	0.053130	-1.282679	0.2037

Sumber: Output EViews 12

Menurut perolehan pengujian t pada tabel 13 tersebut yang diolah melalui *EViews* 12, dijelaskan secara parsial pengaruh antara variable independent terhadap variable dependent yaitu:

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas pada observasi ini diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) menghasilkan nilai t_{hitung} sejumlah 1.476722 sehingga diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ ialah $1.476722 < 1.98177$ dengan $df = 114 - 4 = 110$, maka menerima H_0 serta menolak H_a . (Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan).

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas pada observasi ini di proksikan dengan *Current Ratio* (CR) menghasilkan nilai t_{hitung} sejumlah 1.050178 sehingga diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ ialah $1.050178 < 1.98177$ dengan $df = 114 - 4 = 110$, maka menerima H_0 dan menolak H_a . (Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan).

c. Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Solvabilitas pada observasi ini di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menghasilkan nilai t_{hitung} sejumlah 1.282679 sehingga diketahui $t_{hitung} > t_{tabel}$ ialah $1.282679 < 1.98177$ dengan $df = 114 - 4 = 110$, maka menerima H_0 dan menolak H_a . (Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan).

IV.3.2.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi ataupun uji R^2 dipakai supaya mengkaji besarnya proporsi variable dependent (nilai perusahaan) yang diterangkan oleh semua variable independent (profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas). Jikalau nilai R^2 mendekati angka nol (0) maka model dianggap kurang baik, dan jikalau nilai R^2 mendekati angka satu (1) sehingga model dianggap baik. Besarnya angka R^2 memiliki arti bahwasanya variable independent pada menerangkan variable dependennya makin besar pula. Pada observasi ini diketahui perolehan pengujian R^2 seperti berikut:

Tabel 14. Hasil Uji R²

Root MSE	14.45872	R-squared	0.508954
Mean dependent var	3.560779	Adjusted R-squared	0.236150
S.D. dependent var	20.72521	S.E. of regression	18.11352
Akaike info criterion	8.906137	Sum squared resid	23623.18
Schwarz criterion	9.895720	Log likelihood	-462.1967
Hannan-Quinn criter.	9.307699	F-statistic	1.865643
Durbin-Watson stat	2.736951	Prob(F-statistic)	0.010661

Sumber: Output EViews 12

Berdasarkan tabel 14 diketahui bahwasanya perolehan pengujian koefisien determinasi didapatkan hasil *adjusted R-squared* sejumlah 0.236150 ataupun 23% yang memiliki arti variable dependent yakni nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh empat (4) variable independennya yakni Profitabilitas, Likuiditas serta Solvabilitas sebesar 23.615% sedangkan sisanya 76.385% (100% - 23.615%) dipengaruhi oleh aspek lain pada variable lainnya yang pada observasi ini tidak diteliti.

IV.3 Pembahasan

IV.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Setelah dilakukan regresi data panel pengujian t pada tabel 13 didapati hasil profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ adalah senilai $1.476722 < 1.98177$, sementara nilai signifikansi sebesar $0.1441 > 0.05$ yang berarti profitabilitas tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Observasi ini menghasilkan hipotesis pertama (H₁) ditolak.

Hal tersebut menyatakan terjadinya hubungan negatif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya ketika terjadi peningkatan profit pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung terjadi fluktuasi yang cukup signifikan. Hal tersebut menyebabkan rasa kurang percayanya investor terhadap perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019 dalam menanamkan modalnya.

ROA mengakibatkan naiknya nilai perusahaan serta kebalikannya, jikalau terjadi penyusutan ROA dapat memicu adanya penurunan nilai perusahaan. Dengan

demikian, ROA menjadi indikator yang efektif bagi seorang investor dalam memperkirakan kinerja perusahaan pada mengelola sumber daya yang dipunyai telah diolah secara baik atau tidak. Tingginya profitabilitas menunjukkan perusahaan mampu memperoleh laba dengan baik. Hal tersebut juga menaikkan keyakinan para pemodal dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan dikarenakan calon investor baru akan mendapatkan *gain* yang disebabkan oleh terjadinya peningkatan harga saham perusahaan tersebut atau adanya dividen yang akan dibagikan mempunyai nilai tinggi di perusahaan tersebut.

Berdasarkan observasi ini juga membuktikan profitabilitas perusahaan sepanjang periode observasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena profit yang diterima perusahaan sektor energy yang tidak stabil dapat membingungkan investor dengan hasil yang didapatkan perusahaan di masa mendatang. Maka hal tersebut tidak menimbulkan peningkatan nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan. Hal tersebut bertautan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan pada aktivitas operasionalnya.

Tidak berpengaruhnya profitabilitas ini bisa diakibatkan oleh sejumlah faktor yakni yang pertama ialah tidak terkelolanya aset perusahaan dengan baik sehingga menimbulkan tidak efektifnya instansi pada mendapatkan keuntungan ataupun profit. Beberapa periode perusahaan pada observasi ini diketahui terjadi kenaikan asset namun tidak dibarengi oleh peningkatan profit. Faktor yang berikutnya yaitu bertambahnya beban – beban pada beberapa instansi yang mengakibatkan semakin menurunnya keuntungan atau laba perusahaan. Selain itu faktor yang lain bahwa melemahnya harga saham yang dipengaruhi oleh mata uang domestik pada tahun 2017 dan 2019 melemah, sehingga nilai tukar rupiah terhadap dolar pun memberikan efek yang besar pula pada nilai perusahaan sektor energi.

Perolehan observasi ini selaras dengan observasi sebelumnya yang dilaksanakan Lumentut & Mangantar (2019), Widiastuti et al., (2021) serta Sintarini & Djawoto (2018) yang mengemukakan bahwasanya Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

IV.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Setelah dilakukan regresi data panel pengujian T pada tabel 13 didapati hasil likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ialah senilai $1.050178 < 1.98177$ yang artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Observasi ini menolak hipotesis kedua (H_2) dan menerima H_0 . Hal tersebut menyatakan terjadinya hubungan dengan arah positif likuiditas pada nilai perusahaan. Maknanya peningkatan CR mengakibatkan naiknya nilai perusahaan serta sebaliknya, jika terjadi penurunan CR dapat memicu adanya penurunan nilai perusahaan.

Observasi ini membuktikan dalam menilai suatu perusahaan tidak menunjuk pada likuiditas. Menurut observasi Rahmawati et al. (2021) bahwasanya ketika ada peralihan yang terjadi pada likuiditas baik makin tingginya ataupun makin rendahnya likuiditas tidak dapat mempengaruhi perubahan naik ataupun turunnya nilai perusahaan karena para penanam modal tidak memperhatikan likuiditas dalam berinvestasi. Semakin tinggi likuiditas diperlihatkan perusahaan memiliki banyak aktiva lancar, lalu aktiva lancar yang banyak dapat memberikan pandangan adanya kas yang besar pada perusahaan yang cukup dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Sebanyak 84.21% perusahaan pada sektor energi pada periode tahun 2017-2019 mengalami penurunan CR tetapi tidak di barengi oleh penurunan PBV, dan sebaliknya perusahaan tidak mengalami kenaikan pada CR juga mengalami kenaikan pada PBV perusahaan.

Pada observasi ini dapat diambil contoh pada perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec Tbk. (AIMS) ditahun 2019 mengalami penurunan CR dan tidak diikuti oleh penurunan PBV yang disebabkan oleh terjadinya kenaikan ekuitas perusahaan pada tahun 2019 sebesar Rp 13,638,641,403 dan terjadi penurunan CR sebesar 0.009. Akibat dari hal ini membuat para penanam modal mendapatkan sinyal negatif dalam keputusannya menanamkan modal pada perusahaan Akbar Indo Makmur Stimec Tbk. (AIMS).

Perolehan observasi ini didukung pada observasi sebelumnya yang dilaksanakan Lumentut & Mangantar (2019), Ningsih & Sari (2019), Soetjanto & Thamrin (2020), dan Markonah et al. (2020) yang menyatakan bahwasanya Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

IV.3.3 Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Setelah dilakukan regresi data panel uji t pada tabel 13 didapati perolehan solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t_{hitung} sejumlah 1.282679 sehingga diketahui $t_{hitung} < t_{tabel}$ ialah $1.282679 < 1.98177$, yang artinya solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Observasi ini menolak hipotesis ketiga (H_3) dan menerima H_0 dan membuktikan pada memperkirakan suatu perusahaan tidak hanya menunjuk pada solvabilitas, melainkan dapat menggunakan faktor lain.

Debt to Equity Ratio (DER) diketahui rasionya yang semakin tinggi akan menyebabkan besarnya hutang perusahaan dipergunakan bagi kegiatan operasionalnya tetapi jika disertai dengan kenaikan laba/keuntungan perusahaan akan jadi sinyal positif bagi pemodal supaya menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil tersebut, bahwasanya pada tidak terdapatnya pengaruh solvabilitas pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2017 – 2019. Nilai perusahaan tidak ditetapkan oleh besar kecilnya nilai solvabilitas perusahaan juga tidak berdampak pada harga saham yang artinya bahwasanya para penanam modal tidak memandang atau melihat besaran hutang yang dipunyai perusahaan namun pemakai dari adanya hutang tersebut bagi kelangsungan perusahaan secara efisien serta efektif supaya menggapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Sebab nilai perusahaan terbentuk berdasarkan pergerakan harga saham perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia itu sendiri.

Hal tersebut bisa disimpulkan bahwasanya perusahaan memakai hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri ataupun perusahaan yang memakai hutang lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaannya. Tidak berpengaruhnya solvabilitas yang dinilai dari *Price Book Value* dimaksudkan dengan sebagian para pemodal lebih mengharapkan profit jangka pendek seperti capital gain bukan dividen maka pada pertimbangannya para penanam modal tidak memperhatikan *Debt to Equity Ratio*.

Perolehan observasi ini selaras dengan observasi sebelumnya yang dilaksanakan Oktavia & Desmintari (2016), Mery (2017), (Kholis et al., 2018) serta Pangestuti & Louisa (2020), (Widiastuti et al., 2021) mengatakan bahwasanya solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

IV.4 Keterbatasan Penulisan

Berdasarkan observasi ini, ada berbagai keterbatasan yang mungkin mempengaruhi perolehan observasi, diantaranya:

- a. Observasi ini berlangsung ketika pandemi Covid-19 sehingga menghambat peneliti dalam pencarian sumber referensi jurnal yang mendukung observasi terutama perusahaan sektor energi.
- b. Periode pengamatan pada observasi ini yang cukup singkat yaitu objek pengamatan hanya pada perusahaan energi yang terdaftar BEI periode tahun 2017–2019 dan peneliti hanya menggunakan 3 variabel independen untuk diteliti maka dari itu belum mampu menggambarkan nilai perusahaan secara keseluruhan pada sektor yang lebih luas.