
SISTEM INFORMASI, KEUANGAN, AUDITING DAN PERPAJAKAN

<http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap>

**RETURN ON EQUITY DAN DEBT TO EQUITY RATIO SEBAGAI
DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN BURSA EFEK**

Pricillia Putri Sumadi

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
putrisumadi11@gmail.com

Tevi Leviany

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
tevi.leviany@usbypkp.ac.id

R. Rita Avianty

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
rita.avianty@usbypkp.ac.id

Reksha Laksana

Universitas Sangga Buana YPKP Bandung
reksha.laksana@usbypkp.ac.id

Abstrak

Perusahaan sektor energi memegang peran penting dalam perekonomian Indonesia, namun menghadapi tantangan fluktuasi harga komoditas dan isu lingkungan yang menuntut peningkatan nilai perusahaan guna menarik investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (*Return on Equity*) dan solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder laporan tahunan dengan pendekatan regresi data panel sebanyak 69 observasi yang diolah menggunakan EViews 13 dan Microsoft Excel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan. Namun secara simultan, *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama dalam pembentukan nilai perusahaan sektor energi.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Return on Equity*, Solvabilitas, *Debt to Equity Ratio*, Nilai Perusahaan

**RETURN ON EQUITY AND DEBT TO EQUITY RATIO AS
DETERMINANTS OF FIRM VALUE: AN EMPIRICAL STUDY OF
COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Abstract

Energy sector companies play a vital role in the Indonesian economy, but face challenges such as fluctuating commodity prices and environmental issues that require increased corporate value to attract investment. This study aims to analyze the impact of profitability (*Return on Equity*) and solvency (*Debt to Equity Ratio*) on the value of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2023 period. This study uses secondary data from annual reports with a panel data regression approach, with 69 observations processed using EViews 13 and Microsoft Excel. The results indicate that, partially, *Return on Equity* has a significant influence on company value, whereas *Debt to Equity*

Ratiodoes not have a significant effect. However, simultaneously, Return on Equity And Debt to Equity Ratiohas a significant influence on company value. This study concludes that profitability is a major factor in shaping the value of energy sector companies.

Keywords: *Profitability, Return on Equity, Solvency, Debt to Equity Ratio, Company Value*

PENDAHULUAN

Perusahaan sektor energi di Indonesia memegang peranan yang sangat strategis dalam mendorong kegiatan perekonomian nasional melalui eksplorasi, produksi, pengolahan, hingga distribusi sumber daya energi utama seperti minyak mentah, gas alam, dan batu bara. Selain menyuplai kebutuhan energi industri dan rumah tangga, sektor ini menjadi salah satu sumber penerimaan negara yang signifikan, dengan realisasi investasi hulu migas mencapai Rp206 triliun pada tahun 2023 atau meningkat 13% dibanding tahun 2022 (Indonesia.go.id, 2024). Penerapan kebijakan Tingkat Kandungan Dalam Negeri (TKDN) di sektor ini juga terbukti memperkuat rantai pasok lokal dan memperluas penyerapan tenaga kerja. Sektor ESDM turut menyumbang Pendapatan Negara Bukan Pajak (PNBP) sebesar Rp269,5 triliun pada tahun 2024, di mana kontribusi terbesar berasal dari subsektor pertambangan mineral dan migas (Warta Ekonomi, 2025; Kementerian ESDM, 2024). Namun, sektor energi terus dihadapkan pada fluktuasi harga global, dinamika geopolitik, ketidakpastian iklim investasi, serta tuntutan komitmen Perjanjian Paris menuju Energi Baru Terbarukan (EBT) dan *Net Zero Emission* (NZE) (Berita Satu, 2025).

Tantangan dan dinamika industri energi menuntut perusahaan untuk mempertahankan kinerja keuangan yang stabil serta mencerminkan nilai perusahaan yang optimal guna menarik kepercayaan investor (Dian Sudiantini et al., 2023). Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap kondisi kinerja operasional, manajerial, dan prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan (Saputri & Giovanni, 2021). Salah satu faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas yang diprosikan melalui *Return on Equity* (ROE). ROE mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba (Mardiyanto, 2009; Efiyah & Awaludin, 2024). Tingginya ROE memberi sinyal positif bagi investor sehingga berpotensi meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Mia Novianti et al., 2023). Selain profitabilitas, struktur modal atau solvabilitas yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) juga memainkan peran penting dalam menentukan nilai perusahaan (Febrian et al., 2022). DER mencerminkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang jangka panjang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai operasionalnya (Hervita Nenobais et al., 2022).

Meskipun keterkaitan antara ROE, DER, dan Nilai Perusahaan telah banyak diteliti, terdapat ketidakkonsistenan hasil atau research gap pada studi-studi sebelumnya. Penelitian Susanti et al. (2023) serta Efiyah & Awaludin (2024) menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Dianissa & Asmara (2025) serta Wijaya (2017) menemukan bahwa ROE berpengaruh negatif atau tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Pada variabel solvabilitas, Lumentur & Mangantar (2019) serta Efiyah & Awaludin (2024) menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Jonnardi (2020) dan Fadila & Dewi (2023) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya ketidakkonsistenan temuan empiris tersebut menegaskan pentingnya dilakukan penelitian lanjutan. Penelitian ini memberikan kontribusi dengan mengisi kesenjangan penelitian (*research gap*) melalui pengujian kembali pengaruh ROE dan DER terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun simultan, khususnya pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Periode ini dipilih karena mencerminkan dinamika pemulihan ekonomi pascapandemi serta masa transisi kebijakan energi nasional menuju target keberlanjutan. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi serta memberi acuan bagi manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan pengelolaan ekuitas dan rasio utang.

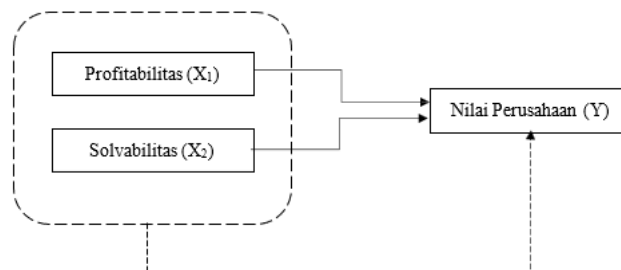
TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Laporan keuangan menyajikan informasi posisi keuangan dan kinerja operasional entitas yang digunakan investor untuk menilai prospek serta keberlanjutan bisnis (Subramanyam, 2010; Kasmir, 2018). Kinerja keuangan yang tercermin pada laporan keuangan pada akhirnya memengaruhi persepsi pasar terhadap Nilai Perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021). Nilai Perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), di mana nilai PBV di atas 1 mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap kinerja fundamental perusahaan melebihi nilai buku asetnya (Suffah, 2016; Dharma, 2023).

Profitabilitas yang diproksikan melalui *Return on Equity* (ROE) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri (Mardiyanto, 2009; Efiyah & Awaludin, 2024). ROE yang tinggi memberikan sinyal positif bagi pasar (*signaling theory*), memicu peningkatan permintaan saham, dan mendorong nilai perusahaan (Mia Novianti et al., 2023; Berliani & Riduwan, 2017). Sementara itu, solvabilitas yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi penggunaan utang terhadap ekuitas (Sumarni, 2025). Pengelolaan struktur modal yang seimbang menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengendalikan risiko finansial serta menjaga kelangsungan usaha (Irawan & Kusuma, 2019; Febrian et al., 2022).

Kerangka Konseptual

Hubungan antar konsep antara variabel *independent* Profitabilitas (X_1) dan Solvabilitas (X_2) terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) disajikan dalam kerangka konseptual berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Return on Equity (ROE) yang tinggi menandakan efektivitas manajemen dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan (Mardiyanto, 2009). Tingkat pengembalian yang optimal menarik sentimen positif investor sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Berliani & Riduwan, 2017; Efiyah & Awaludin, 2024).

H1: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan struktur pendanaan perusahaan (Sumarni, 2025). Pemanfaatan utang secara wajar dan proporsional mencerminkan kredibilitas serta kapasitas entitas dalam mendanai operasional dan ekspansi tanpa mengancam likuiditas (Irawan & Kusuma, 2019; Lumentur & Mangantar, 2019).

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Evaluasi kinerja keuangan oleh investor dilakukan secara menyeluruh dengan menyeimbangkan efisiensi perolehan laba ekuitas (ROE) dan pengendalian risiko struktur modal (DER) (Sondakh et al., 2019; Saputri & Giovanni, 2021).

H3: *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan..

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif asosiatif. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk menguji fenomena dan hubungan antarvariabel melalui data numerik yang dianalisis secara statistik (Hamidah & Hakim, 2023). Penelitian asosiatif bertujuan untuk menganalisis hubungan dan pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) (Hamidah & Hakim, 2023). Objek dalam penelitian ini meliputi *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen, serta Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta website resmi masing-masing perusahaan. Jenis data berbentuk data panel (pooled data), yaitu kombinasi antara *data time series* (periode 2021–2023) dan *cross section* (23 perusahaan sektor energi) (Kusumaningtyas et al., 2022). Penggunaan data panel memberikan keuntungan dalam meningkatkan tingkat kebebasan (*degree of freedom*), mengendalikan heterogenitas individu, serta meminimalkan korelasi linier antarvariabel bebas (Monang et al., 2018).

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021–2023 yang berjumlah 91 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu untuk memperoleh sampel yang representatif (Dianissa & Asmara, 2025). Kriteria pemilihan sampel beserta jumlah unit observasi disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023	91
2	(-) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan lengkap periode 2021–2023	(25)
3	(-) Perusahaan yang tidak menyertakan secara lengkap informasi data ROE, DER, dan Nilai Perusahaan (termasuk perusahaan yang mengalami kerugian)	(43)
Jumlah Perusahaan Sampel Memenuhi Kriteria		23
Total Data Observasi Penelitian (23 Perusahaan x 3 Tahun)		69

Sumber: www.idx.co.id, data diolah (2025)

Perusahaan yang mengalami kerugian dieksklusi dari sampel untuk menghindari nilai ROE negatif yang dapat menimbulkan distorsi dalam interpretasi efisiensi pengeluaran modal. Operasionalisasi variabel independen dan dependen yang digunakan dalam penelitian ini dirangkum pada Tabel 2.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Jenis Variabel	Nama Variabel	Definisi Konseptual	Indikator / Formulasi	Skala
Independen (X1)	<i>Return on Equity</i> (ROE)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan ekuitas	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio

Jenis Variabel	Nama Variabel	Definisi Konseptual	Indikator / Formulasi	Skala
Independen (X2)	Debt to Equity Ratio (DER)	yang ditanamkan pemegang saham (Efiyah & Awaludin, 2024). Rasio yang mengukur perbandingan antara total kewajiban perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki (Sondakh et al., 2019).	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Dependen (Y)	Nilai Perusahaan (PBV)	Rasio yang mengukur persepsi dan tingkat kepercayaan pasar terhadap nilai buku ekuitas perusahaan (Swastika & Agustin, 2021).	$\frac{PBV}{\text{Harga per Lembar Saham}} = \frac{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$	Rasio

Sumber: Data diolah (2025)

Teknik analisis data diawali dengan statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum data, dilanjutkan dengan Uji Asumsi Klasik yang mencakup Uji Normalitas (residual berdistribusi normal jika $p\text{-value} > 0,05$), Uji Heteroskedastisitas (homoskedastisitas tercapai jika $p\text{-value} > 0,05$), Uji Multikolinearitas (bebas multikolinearitas jika $VIF < 10$), dan Uji Autokorelasi menggunakan tes Durbin-Watson ($-2 \leq DW \leq 2$) (Mardiatmoko, 2020; Suffah, 2016).

Untuk menguji hubungan antarvariabel, digunakan analisis Regresi Data Panel dengan formulasi matematika sebagai berikut (Berliani & Riduwan, 2017):

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan: Y_{it} adalah Nilai Perusahaan (PBV) entitas i pada periode t ; α adalah konstanta; β_1 dan β_2 adalah koefisien regresi masing-masing variabel; X_{1it} adalah Return on Equity (ROE); X_{2it} adalah Debt to Equity Ratio (DER); serta ε_{it} adalah nilai error (residual).

Estimasi model regresi data panel dilakukan memilih pendekatan terbaik di antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) melalui tiga tahapan pengujian (Ghozi, 2018; Septianingsih, 2022):

1. Uji Chow: Memilih antara CEM dan FEM. Jika nilai $p\text{-value}$ Cross-section $F < 0,05$, maka H_0 ditolak dan FEM terpilih (Ulandari & Setiyono, 2024).
2. Uji Hausman: Memilih antara FEM dan REM. Jika nilai $p\text{-value}$ Cross-section Random $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan FEM terpilih (Septianingsih, 2022).
3. Uji Lagrange Multiplier (LM): Memilih antara CEM dan REM. Jika nilai $p\text{-value}$ Breusch-Pagan $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan REM terpilih (Septianingsih, 2022).

Pengujian hipotesis dilakukan secara simultan melalui Uji F ($F_{hitung} > F_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0,05$) dan secara parsial melalui Uji t ($t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0,05$) pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (Damanik, 2019). Evaluasi daya jelaskan variabel independen terhadap variabel dependen diukur menggunakan koefisien determinasi (R^2 / Adjusted R^2) dengan rentang nilai antara 0 sampai 1 (Damanik, 2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan dari total 91 populasi perusahaan sektor energi, sehingga total observasi data panel selama 3 tahun berjumlah 69 data. Pengolahan data statistik dilakukan menggunakan perangkat lunak *EViews* 13.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan karakteristik data variabel penelitian yang meliputi nilai Mean, Median, Maksimum, Minimum, Standar Deviasi, *Skewness*, dan *Kurtosis*. Ringkasan hasil statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Pengukuran	<i>Return on Equity</i> (X1)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	Nilai Perusahaan (Y)
Mean	0,161165	0,824881	0,892457
Median	0,130480	0,797750	0,858340
Maximum	0,553670	2,210540	2,100530
Minimum	0,000840	0,046080	0,211320
Std. Dev.	0,135964	0,564609	0,464309
Skewness	1,129255	0,432552	0,664658
Kurtosis	3,707171	2,414432	2,992276
Jarque-Bera	16,10275	3,137476	5,080537
Probability	0,000319	0,208308	0,078845
Sum	11,12037	56,91676	61,57956
Sum Sq. Dev.	1,257057	21,67723	14,65965
Observations	69	69	69

Sumber: Hasil Output Eviews 13, 2026

Berdasarkan Tabel 3, variabel ROE (X1) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,161165 dengan standar deviasi 0,135964. Nilai tertinggi ROE sebesar 0,553670 dicatatkan oleh PT ABM Investama Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai terendah sebesar 0,000840 tercatat pada PT *Wintermar Offshore Marine* Tbk tahun 2021. Variabel DER (X2) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,824881 dengan standar deviasi 0,564609, yang mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan sektor energi sampel lebih dominan menggunakan modal sendiri dibandingkan utang. Nilai DER tertinggi sebesar 2,210540 diperoleh PT ABM Investama Tbk pada tahun 2022 dan terendah sebesar 0,046080 oleh PT Sumber Energi Andalan Tbk tahun 2022. Sementara itu, variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,892457 dan standar deviasi 0,464309, dengan nilai tertinggi sebesar 2,100530 pada PT AKR Corporindo Tbk tahun 2022 serta terendah 0,211320 pada PT Sumber Energi Andalan Tbk tahun 2023.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi data panel agar memenuhi prasyarat analisis statistik kuantitatif yang valid.

1. Uji Normalitas: Pengujian normalitas menguji residual model regresi menggunakan uji Jarque-Bera. Hasil uji menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 1,988666 dengan nilai probabilitas 0,369970 ($> 0,05$), sehingga disimpulkan bahwa residual model berdistribusi normal.
2. Uji Heteroskedastisitas: Pengujian heteroskedastisitas menggunakan metode *Glejser/Weighted Statistics*. Hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,392553 ($> 0,05$), yang membuktikan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengukuran	Nilai	Pengukuran	Nilai
<i>R-squared</i>	0,027938	<i>Mean dependent var</i>	0,123782
<i>Adjusted R-squared</i>	-0,001518	<i>S.D. dependent var</i>	0,155145
<i>S.E. of regression</i>	0,155263	<i>Sum squared resid</i>	1,591037
<i>F-statistic</i>	0,948457	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,885103
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,392553	-	-

Sumber: Hasil Output EViews 13 (2026)

3. Uji Multikolinearitas: Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan mengamati nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Berdasarkan Tabel 3, variabel ROE (X1) dan DER (X2) masing-masing memiliki nilai *Centered VIF* sebesar 1,001820 ($< 10,00$), sehingga model dinyatakan terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1 (ROE)	0,190647	1,822082	1,001820
X2 (DER)	0,013602	2,534914	1,001820
C	0,019667	3,257760	NA

Sumber: Olah data EViews 13, 2026

4. Uji Autokorelasi: Pengujian autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson (DW). Nilai DW statistik yang diperoleh adalah sebesar 1,969962, yang berada dalam rentang ideal -2 hingga 2, sehingga model terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) dilakukan melalui serangkaian uji formal:

1. Uji Chow: Menguji CEM vs. FEM. Nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,0000 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa FEM lebih unggul dibandingkan CEM.
2. Uji Hausman: Menguji FEM vs. REM. Nilai probabilitas *Cross-section Random* sebesar 0,2765 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa REM lebih tepat digunakan dibandingkan FEM.
3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM): Menguji CEM vs. REM. Nilai probabilitas Breusch-Pagan (*Both*) sebesar 0,0000 ($< 0,05$) mengonfirmasi bahwa REM lebih baik dibanding CEM.

Berdasarkan ketiga uji pemilihan tersebut, disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model terbaik untuk mengestimasi regresi data panel dalam penelitian ini.

Hasil Analisis Regresi Data Panel dan Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi regresi data panel berbasis *Random Effect Model* (REM) disajikan secara rinci pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Estimasi *Random Effect Model* (REM)

Variabel	Koefisie n	Std. Error	t- Statistic	Prob.
Konstanta (C)	0,652149	0,140239	4,650273	0,0000
<i>Return on Equity</i> (X1)	1,271842	0,436631	2,912851	0,0049
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	0,042833	0,116628	0,367264	0,7146
<i>R-squared</i>	0,115895	<i>F-statistic</i>	4,325897	
<i>Adjusted R-squared</i>	0,089104	<i>Prob(F-statistic)</i>	0,017164	
<i>S.E. of regression</i>	0,272669	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,969962	
Konstanta (C)				

Sumber: Hasil Output EViews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 6, persamaan regresi data panel yang terbentuk adalah sebagai berikut:
 Nilai Perusahaan_{it} = 0,652149 + 1,271842 Return on Equit y_{it} + 0,042833 *Debt to Equity Ratio*_{it} + e_{it}

Persamaan regresi tersebut mengindikasikan bahwa:

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,652149 menunjukkan bahwa apabila ROE dan DER bernilai nol atau konstan, maka nilai PBV perusahaan diproyeksikan sebesar 0,652149.
2. Koefisien regresi ROE sebesar 1,271842 bernilai positif, menandakan bahwa setiap kenaikan unit ROE sebesar 1% akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 1,271842 unit, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien regresi DER sebesar 0,042833 bernilai positif, menunjukkan bahwa setiap kenaikan DER sebesar 1% akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,042833 unit, dengan asumsi variabel lain konstan.

Pengujian Parsial (Uji t): Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ dan derajat kebebasan df (69 - 2), diperoleh t-tabel sebesar 1,996008.

1. *Return on Equity* (ROE): Diperoleh t-hitung sebesar 2,912851 ($> t$ -tabel 1,996008) dan nilai probabilitas 0,0049 ($< 0,05$). Hasil ini membuktikan bahwa ROE secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H1 diterima).
2. *Debt to Equity Ratio* (DER): Diperoleh t-hitung sebesar 0,367264 ($< t$ -tabel 1,996008) dan nilai probabilitas 0,7146 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H2 ditolak).

Pengujian Simultan (Uji F): Nilai F-hitung yang diperoleh sebesar 4,325897 lebih besar dari F-tabel 3,135918 dengan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,017164 ($< 0,05$). Hasil ini mengindikasikan bahwa ROE dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H3 diterima).

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*): Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,089104 mengindikasikan bahwa variasi Nilai Perusahaan sektor energi dapat dijelaskan oleh gabungan variabel ROE dan DER sebesar 8,9%, sedangkan sisanya sebesar 91,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian statistik membuktikan bahwa secara parsial *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021–2023, yang mengonfirmasi *signaling theory* di mana profitabilitas tinggi menyampaikan sinyal positif atas efektivitas pengelolaan modal ekuitas dalam memicu permintaan saham serta meningkatkan rasio PBV (Efiyah & Awaludin, 2024; Susanti et al., 2023). Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa besarnya struktur utang bukan pertimbangan utama investor sektor energi karena karakteristik industrinya membutuhkan kapitalisasi modal besar untuk eksplorasi dan infrastruktur, sehingga pemanfaatan utang dinilai wajar selama arus kas tetap memadai (Arief et al., 2020; Jonnardi, 2020). Kendati demikian, pengujian simultan membuktikan bahwa kombinasi ROE dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa investor tetap mengevaluasi kinerja keuangan secara komprehensif dengan menyeimbangkan efisiensi pencapaian laba ekuitas dan pengendalian risiko pendanaan guna menciptakan stabilitas nilai entitas di pasar modal (Sondakh et al., 2019; Lumentur & Mangantar, 2019).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel, penelitian ini menyimpulkan bahwa secara parsial *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021–2023 karena efisiensi pengelolaan modal untuk menghasilkan laba memberi sinyal positif yang mendorong permintaan saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan akibat karakteristik industri padat modal yang membuat penggunaan *leverage* dinilai wajar sepanjang arus kas operasional memadai. Namun secara simultan, kombinasi ROE dan DER terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan karena investor tetap mengevaluasi profitabilitas dan stabilitas pendanaan secara bersama-sama. Secara teoritis, temuan ini memperkuat penerapan *signaling theory* pada variabel profitabilitas di sektor energi, sedangkan secara praktis, manajemen disarankan untuk mengoptimalkan imbal hasil modal sendiri dan menjaga rasio utang yang aman, serta bagi investor hendaknya mengutamakan rasio profitabilitas ekuitas sebagai bahan pertimbangan utama. Bagi peneliti selanjutnya, direkomendasikan untuk memperluas sampel, memperpanjang periode observasi, serta menambahkan variabel independen lain seperti *firm size*, *company growth*, atau *sustainability reporting* untuk meningkatkan daya jelaskan model.

DAFTAR PUSTAKA

- Abrori, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*, 1–10.
- Anwar, A., Nurkholik, A., Nur, F., Liestyowati, Akhriyanto, K., Juniarto, G., & Fajar, M. (2023). *Statistika Dasar: Teori dan Konsep Dasar Statistika*. PT. Sonpedia Publishing Indonesia. <https://books.google.co.id/books?id=ZTLLEAAQBAJ&lpg=PA43&ots=wVGR6Q24dT&dq=statistika1ANWAR&lr&pg=PA10#v=snippet&q=MEDIAN&f=false>
- Ardelia, F. F., & Retnani, E. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(2), 1–20.

- Arief, H., Saratian, E. T. P., Nugroho, D. A., Ashshidiqy, N., & Kolis, D. N. (2020). *Pengaruh ROA, DER, dan Tobin's Q-Ratio Terhadap Harga Saham Pada Industri Pertambangan Migas di Bursa Efek Indonesia*. 6(02), 174–183.
- Berliani, C., & Riduwan, A. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 6, 1037–1051.
- Bode, M. M., Murni, S., & Arie, F. V. (2022). *Analisis Price Earning Ratio, Price To Book Value, Return on Equity, Risiko Terhadap Harga Saham LQ45 Perusahaan Konstruksi dan Properti di Bursa Efek Indonesia*. 10(1), 1939–1946.
- Budiasih, I. (2024). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 4, 5027–5041.
- Damanik, B. E. (2019). *Pengaruh Fasilitas dan Lingkungan Belajar Terhadap Motivasi Belajar*.
- Dharma, B. (2023). *Mengapa PBV (Price Book Value) Penting dalam Penilaian Saham (Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI periode 2021)*. 1(1), 80–89.
- Dian Sudiantini, Ayu, M. P., Aswan, M. C. A. S., Meyliana Alifah Prastuti, & Apriliya, M. (2023). *Transformasi Digital : Dampak, Tantangan, dan Peluang Untuk Pertumbuhan Ekonomi Digital. Trending: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi*, 1(3), 21–30. <https://doi.org/10.30640/trending.v1i3.1115>
- Dianissa, R. P., & Asmara, R. Y. (2025). *Pengaruh ROE, Sales Growth dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 5(1), 77–88. <https://doi.org/10.47709/jebma.v5i1.4685>
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. . G. (2009). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Universitas Udayana*, 130–138.
- Dwi Komala, M. (2024). *Analisis Rasio Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Bank Syariah di Indonesia tahun 2020-2023*. 4, 55–66.
- Efiyah, & Awaludin, M. (2024). *Pengaruh Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kosmetik Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021*. 25–36.
- Ekawati, S., & Yuniati, T. (2010). *Pengaruh ROA, ROE, dan EPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Transportasi*. 1–16.
- Fadila, F., & Dewi, S. P. (2023). *Determinan Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Sektor Costumer Goods yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia)*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(4), 1835–1845. <https://doi.org/10.24912/jpa.v5i4.26636>
- Fahmeyzan, D., Soraya, S., Etmy, D., & Mataram, S. B. (2018). *Uji Normalitas Data Omzet Bulanan Pelaku Ekonomi Mikro Desa Senggigi Dengan Menggunakan Skewness dan Kurtosis*. 2(1).
- Febrian, L. A., Sunarto, A., & Elwardah, K. (2022). *Pengaruh Return on Assets (ROA), Debt to Equity Ratio (DER), dan Current Ratio (CR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Jakarta Islamic Index 70*. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 991–1002. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2218>
- Ghozi, S. (2018). *Analisis Regresi Data Panel Profitabilitas Bank Pembangunan Daerah (BPD) di Indonesia*. 8(1), 1–12. <https://doi.org/10.24843/JMAT.2018.v08.i01.p93>

- Haifa, N. M., Nabilla, I., Rahmatika, V., & Hidayatullah, R. (2025). *Identifikasi Variabel Penelitian, Jenis Sumber Data dalam Penelitian Pendidikan*.
- Hamidah, N. S., & Hakim, R. J. (2023). *Peran Sosial Media atas Perilaku Konsumtif Belanja Bagi Ibu Rumah Tangga di Desa Lebaksari Kec. Parakansalak*. 2(3), 682–686.
- Hervita Nenobais, A., Sia Niha, S., & Manafe, H. A. (2022). Pengaruh Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham (Suatu Kajian Studi Literatur Manajemen Keuangan Perusahaan). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 4(1), 10–22. <https://doi.org/10.31933/jemsi.v4i1.1146>
- IDX Channel. (2025, March 5). 74 Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI 2025, Papan Utama dan Pengembangan. Kurnia Nadya. <https://www.idxchannel.com/market-news/74-perusahaan-sektor-energi-yang-terdaftar-di-bei-2025-papan-utama-dan-pengembangan>
- Ilyas, M., & Hertati, L. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Era Pandemi Covid-19*. 11(2).
- Imanullah, W. R., & Syaichu, M. (2023). *Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bei Periode 2015-2019*. 12, 1–14.
- Indonesia.go.id. (2024, January 18). *Kinerja Investasi Migas Kinclong*. <https://indonesia.go.id/kategori/editorial/7906/kinerja-investasi-migas-kinclong?lang=1>
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). *Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. 17(1), 66–81.
- Irdam, & Rahmadani, S. (2022). Employee Communication dalam Meningkatkan Organizational Citizenship Behaviour (OCB) Tenaga Pendidik. *Jurnal Ekobistek*, 11, 131–136. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i2.325131>
- Ismoyo, B. (2025, June 10). KESDM Jelaskan Tantangan Energi, dari Impor hingga Keamanan Negara. *Berita Satu*. <https://www.beritasatu.com/ekonomi/2903033/kesdm-jelaskan-tantangan-energi-dari-impor-hingga-keamanan-negara>
- Jonnardi, Agatha Santania. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 912. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7674>
- Kurniawan, R. D. (2025, February). Bahlil Ungkap Sektor ESDM Setor Rp269.5 Triliun ke Kas Negara. *Warta Ekonomi.Co.Id*. https://wartaekonomi.co.id/read556684/sektor-esdm-setor-rp2695-triliun-ke-kas-negara?utm_source=chatgpt.com#google_vignette
- Kusumaningtyas, E., Sugiyanto, Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). *Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eview*. Academia Publication.
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas*. 1(2), 254–260.
- Lumentur, F. G., & Mangantar, M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2601–2610.
- Mardiatmoko, G. (2020). *Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L.]*.

- 14(3), 333–342.
- Mia Novianti, Dirvi Surya Abbas, & Triana Zuhrotun Aulia. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 56–66. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2276>
- Migas, K. E. D. (2024, February 17). Capaian Ditjen Migas 2023: Tingkatkan Jaminan Pasokan Energi, PNBP dan Pemanfaatan Gas Domestik Berhasil Lampau Target. *Migas, Kementerian ESDM Ditjen*. https://migas.esdm.go.id/post/capaian-ditjen-migas-2023-tingkatkan-jaminan-pasokan-energi-pnbp-dan-pemanfaatan-gas-domestik-berhasil-lampau-target?utm_source=chatgpt.com
- Mirnasari, T., Mitrawan, A., & Septarina, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia: Studi pada ROA, ROE, dan NPL sebagai Penentu Tobin's Q. 4(1), 1–11.
- Monang, J., Tambun, S., & Herawaty, R. (2018). Pemodelan Faktor-Faktor yang Memengaruhi Indeks Kedalaman Kemiskinan dan Indeks Keparahan Kemiskinan Kabupaten/ Kota di Sumatera Utara Menggunakan Regresi Data Panel. 6(1), 100–110.
- Mulyana, A., Susilawati, E., Fransisca, Y., Arismawati, M., Madrapriya, F., Phety, D. T. O., Putranto, A. H., Fajriyah, E., Kurniawan, R., Asri, Y. N., Milasari, L. A., & Sumiati, I. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif* (M. M. Rini Oktavera ST. & M. S. Prima Nanda Fauziah S.Si. (eds.)). CV. Tihar Media. [https://books.google.co.id/books?id=axwnEQAAQBAJ&lpg=PP1&dq=metodepenelitian&lr&pg=PP1#v=onepage&q=metode penelitian&f=false](https://books.google.co.id/books?id=axwnEQAAQBAJ&lpg=PP1&dq=metodepenelitian&lr&pg=PP1#v=onepage&q=metode%20penelitian&f=false)
- Nasution, L. M. (2017). Statistik Deskriptif. *Https://Www.e-Jurnal.Staisumatera-Medan.Ac.Id/Index.Php/Hikmah/Article/View/16/13*, 14(1), 49–55.
- Nurfarizki, A. I., Setiawan, B., Nugroho, F. R., & Rizky, W. (2024). Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia, Pertumbuhan Ekonomi dan Lama Sekolah terhadap Kemiskinan di Provinsi Jawa Tengah. 3(5), 244–256.
- Safarudin, L. (2023). Eksplorasi Potensi Energi Hidrogen di Sektor Industri. 1(1), 567–580.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. 15(1), 90–108.
- Sari, A. K., & Sari, C. M. (2022). Pengaruh Modal Kerja , Gross Profit Margin dan Net Profit Margin Terhadap Profitabilitas PT. HM Sampoerna TBK. 1(10), 2229–2240.
- Sari, M. L., & Juniati Gunawan. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Septianingsih, A. (2022). Pemodelan Data Panel Menggunakan Random Effect Model untuk Mengetahui Faktor yang Memengaruhi Umur Harapan Hidup di Indonesia. 3(3), 525–536.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA*, 7(3), 3079–3088.
- Sopi, Z. N. dan. (2020). Pengaruh Kepemilikan Internal, Kualitas Audit dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 12(1).
- Subramanyam, K. R. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 10). Salemba Empat.
- Suffah, R. dan A. W. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan

- Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan*. 5(3).
- Sumarni, E. (2025). *PT Harta Solvency Performance Review Jaya Tbk : Comparison Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Times Interest Earned and Fixed Charge Coverage*.
- Susanti, M., Zatira, D., Arieska, G. A., Program,), Akuntansi, S. S., Bisnis, F., Buddhi, U., & Tangerang, D. (2023). Determinan Value of the Firm pada Perusahaan Sektor Energy di Indonesia. *Dynamic Management Journal*, 7(3), 495–509. <http://dx.doi.org/10.31000/dmj.v7i3>
- Swastika, N., & Agustin, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–18.
- Syahrman. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar untuk Menilai Kinerja Perusahaan Pada PT. Narasindo Mitra Perdana*. 4(September), 283– 295.
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan* (Aldila (ed.)). Penerbit ANDI. [https://books.google.co.id/books?id=lvFZEAAAQBAJ&lpg=PP1&ots=55xtFxb_h5&dq=analisis laporan keuangan&lr&pg=PR2#v=onepage&q=analisis laporan keuangan&f=false](https://books.google.co.id/books?id=lvFZEAAAQBAJ&lpg=PP1&ots=55xtFxb_h5&dq=analisis%20laporan%20keuangan&lr&pg=PR2#v=onepage&q=analisis%20laporan%20keuangan&f=false)
- Ulandari, N., & Setiyono, W. P. (2024). *Menganalisis Dampak Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Real Estat*. 1(1), 1–19.
- Wijaya. (2017). The Effect of The Financial Performance, Firm Size and The Disclousere of Corporate Social Responsibility of The Firm Value At Manufacturing Companies In 2013-2015 Periods In Indonesia Stock Exchange. *Accounting, Auditing, Dan Accountability Journal*, 15(3), 33–48.
- Wijayanto, D. A., & Lubis, I. (2025). *Pengaruh Price Earning Ratio (PER) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada PT Charoen Pokphand Tbk Periode Tahun 2012-2023*. September, 6588–6600.