

BAB IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sumber data tersebut diakses melalui situs resmi BEI www.idx.co.id serta situs resmi masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Untuk teknik pengambilan sampel, peneliti menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Berdasarkan hasil *purposive sampling* yang telah dilakukan, penelitian ini menetapkan 33 perusahaan sektor energi yang memenuhi seluruh kriteria sebagai sampel penelitian. Periode pengamatan dalam penelitian adalah selama lima tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024. Maka jumlah total data observasi yang digunakan adalah 165, yang diperoleh dari 33 perusahaan yang dikalikan dengan lima tahun pengamatan.

Tabel 4.1 Hasil *Purposive Sampling*

No	Kriteria	Total
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020 – 2024	89
2	Perusahaan sektor energi yang tidak menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2020 – 2024	(42)
3	Perusahaan sektor energi yang tidak memiliki kelengkapan data terkait variabel penelitian (Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional) selama tahun 2020-2024	(14)
Jumlah perusahaan yang digunakan		33
Periode (tahun) amatan		5
Total sampel		165

Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Melalui analisis statistik deskriptif, peneliti memperoleh informasi mengenai karakteristik data dari variabel yang uji dengan bantuan *software* Eviews 13. Analisis ini menyajikan nilai maksimum, minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 4.2, penelitian ini menganalisis empat variabel independen, yaitu pertumbuhan aset (PA), kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dan *market capitalization* (MC), dengan nilai perusahaan (NP) sebagai variabel dependen.

Tabel 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	NP	PA	KM	KI	MC
Mean	1.635418	0.116995	0.019456	0.815271	12.47959
Median	1.120950	0.066037	0.000351	0.880398	12.45761
Maximum	10.40333	2.506829	0.360049	0.999994	14.35984
Minimum	0.074982	-0.537964	0.000000	0.103591	10.19535
Std. Dev.	1.586185	0.308657	0.069318	0.187664	0.783300
Skewness	2.592056	3.542288	4.423120	-1.336553	-0.227478
Kurtosis	11.27633	25.35519	21.58503	4.038148	2.632307
Jarque-Bera	655.6868	3780.876	2912.657	56.53484	2.352516
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.308431
Sum	269.8439	19.30425	3.210316	134.5196	2059.132
Sum Sq. Dev.	412.6214	15.62410	0.788025	5.775705	100.6238
Observations	165	165	165	165	165

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan Tabel 4.2, variabel nilai perusahaan (NP) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.635, nilai tengah (*median*) sebesar 1.120, nilai maksimum sebesar 10.403, nilai minimum sebesar 0.074, dan standar deviasi sebesar 1.586. Nilai rata-rata diperoleh sebesar 1.635, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor energi yang menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki valuasi yang cukup tinggi (*overvalued*) karena harga pasar sahamnya lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya (Badruzaman et al., 2019). Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 10.043 diperoleh dari PT Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan ini memiliki nilai

perusahaan tertinggi dalam sampel. Nilai tersebut mencerminkan bahwa terdapat pandangan positif dari investor terhadap prospek bisnis dan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sementara, nilai minimum ditemukan pada PT Ratu Prabu Energi Tbk sebesar 0.074 pada tahun 2024, yang menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan jauh lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal ini dapat mencerminkan pandangan negatif dari pasar terhadap kinerja keuangan atau prospek perusahaan tersebut.

Hasil analisis statistik deskriptif, variabel pertumbuhan aset (PA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.116, nilai tengah (*median*) sebesar 0.066, nilai maksimum sebesar 2.506, nilai minimum sebesar -0.537, dan standar deviasi sebesar 0.308. Nilai rata-rata diperoleh sebesar 0.116, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel mengalami pertumbuhan aset yang positif. Pertumbuhan ini dipandang menguntungkan oleh investor karena dianggap mencerminkan peningkatan produktivitas perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif (Alfiana et al., 2023). Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 2.506 diperoleh dari PT Perdana Karya Perkasa Tbk pada tahun 2023. Sementara, nilai minimum ditemukan pada PT Dian Swastatika Sentosa Tbk pada tahun yang sama sebesar -0.537. Nilai maksimum yang tinggi dan positif mencerminkan tingkat pertumbuhan aset perusahaan yang signifikan sehingga berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, nilai minimum yang negatif menunjukkan adanya penurunan aset, yang dapat mencerminkan kinerja operasional yang melemah dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil analisis statistik deskriptif, variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.019, nilai tengah (*median*) sebesar 0.000, nilai maksimum sebesar 0.360, nilai minimum sebesar 0.000, dan standar deviasi sebesar 0.069. Nilai rata-rata diperoleh sebesar 0.019, menunjukkan bahwa secara umum saham perusahaan sektor energi dalam sampel yang dimiliki oleh manajemen sangat rendah.

Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar manajemen tidak memiliki bagian signifikan dalam kepemilikan perusahaan. Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 0.360 diperoleh dari PT Alfa Energi Investama Tbk pada tahun 2020 hingga 2024. Nilai ini mencerminkan adanya keterlibatan manajerial yang tinggi dalam kepemilikan saham perusahaan, sehingga dapat mendorong penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Sementara, nilai minimum sebesar 0.000 ditemukan pada beberapa perusahaan, yaitu PT Bumi Resources Tbk, PT Dian Swastatika Sentosa Tbk, PT Elnusa Tbk, PT Golden Energy Mines Tbk, PT Garda Tujuh Buana Tbk, PT Samindo Resources Tbk, PT Perdana Karya Perkasa Tbk, PT Petrosea Tbk, PT Rukun Raharja Tbk, PT Trans Power Marine Tbk, PT Transcoal Pacific Tbk, dan PT Super Energy Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan-perusahaan tersebut, tidak terdapat kepemilikan saham yang tercatat atas nama pihak manajemen. Ketiadaan kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi insentif untuk bertindak sejalan dengan pemegang saham. Hal ini disebabkan karena manajemen tidak memiliki kepentingan finansial langsung terhadap kinerja perusahaan, sehingga mereka kurang terdorong untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

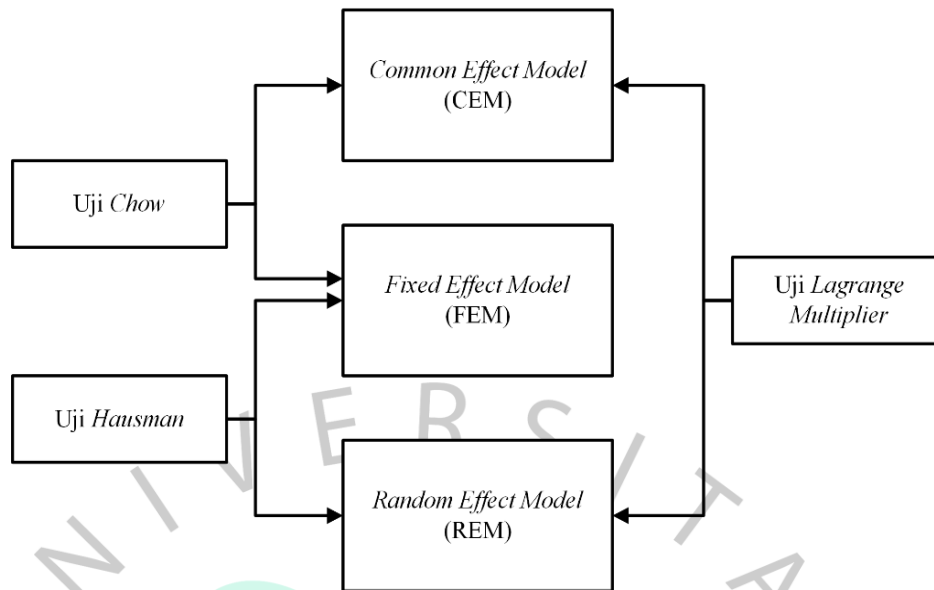
Hasil analisis statistik deskriptif, variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.815, nilai tengah (*median*) sebesar 0.880, nilai maksimum sebesar 0.999, nilai minimum sebesar 0.103, dan standar deviasi sebesar 0.187. Nilai rata-rata diperoleh sebesar 0.815, menunjukkan bahwa secara umum sebagian besar saham perusahaan sektor energi dalam sampel dimiliki oleh investor institusi. Tingginya kepemilikan ini, terutama apabila mencapai lebih dari 5% cenderung meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen (Ningrum & Helmy, 2024). Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 0.999 diperoleh dari PT Mitra Energi Persada Tbk pada tahun 2024, yang berarti hampir seluruh saham perusahaan dimiliki oleh investor institusi. Tingginya kepemilikan institusional mencerminkan adanya kepercayaan yang kuat dari lembaga profesional terhadap tata

kelola prospek perusahaan, serta dapat berperan sebagai mekanisme kontrol eksternal yang mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sementara, nilai minimum ditemukan pada PT Perdana Karya Perkasa Tbk pada tahun 2020 sebesar 0.103. Kepemilikan institusional yang rendah dapat mengindikasikan lemahnya pengawasan eksternal terhadap manajemen, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Hasil analisis statistik deskriptif, variabel *market capitalization* (MC) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 12.479, nilai tengah (*median*) sebesar 12.457, nilai maksimum sebesar 14.359, nilai minimum sebesar 10.195, dan standar deviasi sebesar 0.783. Nilai rata-rata diperoleh sebesar 12.479, menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sektor energi dalam sampel memiliki nilai *market capitalization* yang cukup besar. Nilai ini merupakan hasil transformasi logaritma dari variabel *market capitalization*, yang digunakan untuk menormalkan data agar terdistribusi secara lebih merata. Selanjutnya, nilai maksimum sebesar 14.359 diperoleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk pada tahun 2024. Hal ini mencerminkan persepsi positif investor terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara, nilai minimum ditemukan pada PT Ratu Prabu Energi Tbk pada tahun yang sama sebesar 10.195. *Market capitalization* yang rendah mencerminkan ukuran perusahaan yang relatif kecil atau persepsi pasar yang kurang baik terhadap kinerja perusahaan.

4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis data untuk mengukur pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Pemilihan model regresi yang tepat dilakukan melalui beberapa pengujian, yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Selanjutnya, penelitian ini menganalisis kinerja tiga model regresi, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).



Gambar 4.1 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel
Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

4.3.1 Uji Chow

Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model regresi yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas hasil uji *chow*. Apabila nilai probabilitas $>$ dari 0,05, maka model yang akan dipilih *Common Effect Model* (CEM). Sebaliknya, jika nilai probabilitas $<$ dari 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) yang paling tepat digunakan. Tabel berikut menyajikan hasil estimasi dari kedua model regresi tersebut.

Tabel 4.3 *Common Effect Model*

Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 33
Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.896714	2.012585	-3.426794	0.0008
PA	0.004604	0.385074	0.011957	0.9905
KM	4.295108	2.064376	2.080585	0.0391
KI	1.501118	0.842003	1.782795	0.0765
MC	0.578882	0.176000	3.289107	0.0012

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Tabel 4.4 *Fixed Effect Model*

Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.17468	3.428694	-10.55057	0.0000
PA	-0.589221	0.266825	-2.208273	0.0290
KM	0.237031	3.405261	0.069607	0.9446
KI	-1.140870	1.525854	-0.747693	0.4560
MC	3.109440	0.301730	10.30539	0.0000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan perbandingan *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) yang dilakukan, maka hasil uji *chow* adalah sebagai berikut.

Tabel 4.5 Hasil Uji *Chow*

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: EQ01
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.341428	(32,128)	0.0000
Cross-section Chi-square	198.755657	32	0.0000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Mengacu pada hasil uji *chow* yang tertera pada Tabel 4.5, diketahui bahwa nilai probabilitas pada *Cross-section Chi-square* sebesar $0.0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan model yang paling tepat digunakan dari dua model regresi yang diuji dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.3.2 Uji *Hausman*

Pengujian ini dilakukan untuk memastikan model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Apabila nilai probabilitas $>$ dari 0,05, maka model *random effect* akan dipilih. Namun, apabila nilai probabilitas $<$ dari 0,05, maka model *fixed*

effect lebih sesuai. Tabel berikut menunjukkan hasil dari *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4.6 *Random Effect Model*

Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 33
 Total panel (balanced) observations: 165
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-19.46255	2.451337	-7.939562	0.0000
PA	-0.399605	0.260147	-1.536073	0.1265
KM	3.072866	2.473573	1.242278	0.2160
KI	0.364128	1.053631	0.345594	0.7301
MC	1.665765	0.214530	7.764713	0.0000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan perbandingan kedua model *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM), maka hasil uji *hausman* adalah sebagai berikut.

Tabel 4.7 Hasil Uji *Hausman*

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: EQ01
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	53.514314	4	0.0000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan hasil uji *hausman* yang disajikan pada Tabel 4.7, diketahui bahwa nilai probabilitas pada *Cross-section Random* sebesar $0.0000 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan model yang paling tepat digunakan dari dua model regresi yang diuji dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4.8 Kesimpulan Uji Pemilihan Model Regresi

No	Metode	Pengujian	Hasil	Kesimpulan
1	Uji <i>Chow</i>	CEM vs FEM	$0.0000 < 0,05$	FEM
2	Uji <i>Hausman</i>	FEM vs REM	$0.0000 < 0,05$	FEM

Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Tabel 4.8, setelah melalui tahapan uji *Chow* dan uji *Hausman* secara berurutan, model yang paling tepat dan sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil uji *Chow* menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih tepat dibandingkan model *common effect*. Selanjutnya, uji *Hausman* menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih sesuai dibandingkan model *random effect*. Oleh karena itu, tidak perlu dilakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM) karena uji tersebut hanya relevan apabila perbandingan dilakukan antara model *common effect* dan model *random effect*.

4.4 Uji Asumsi Klasik

Regresi data panel terdiri atas tiga pendekatan model yaitu, *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan hasil uji pemilihan model regresi yang disajikan pada Tabel 4.7, *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model yang paling tepat dan sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Untuk memastikan validitas model regresi yang digunakan, dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Pengujian ini penting dalam model regresi dengan pendekatan *Ordinary Least Squared* (OLS), seperti yang diterapkan pada *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Pada pendekatan tersebut, asumsi klasik yang relevan untuk diuji adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas (Eksandy & Heriyanto, 2017). Pendapat ini juga sejalan dengan pernyataan Basuki (2021), yang menyatakan bahwa dalam analisis regresi data panel, pengujian kedua asumsi tersebut sudah dianggap memadai. Berikut ini disajikan uraian hasil dari kedua pengujian tersebut.

4.4.1 Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk mendeteksi adanya masalah multikolinearitas dalam model regresi. Deteksi multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen melalui matriks korelasi. Apabila nilai koefisien korelasi $< 0,90$, maka tidak terdapat indikasi multikolinearitas. Namun, apabila nilai koefisien korelasi $> 0,90$, maka terdapat indikasi adanya masalah multikolinearitas dalam model regresi. Adapun hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinearitas

	PA	KM	KI	MC
PA	1.000000	-0.135330	0.140191	0.135818
KM	-0.135330	1.000000	-0.570707	-0.333283
KI	0.140191	-0.570707	1.000000	0.522357
MC	0.135818	-0.333283	0.522357	1.000000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil uji multikolinearitas dapat diuraikan sebagai berikut.

1. Koefisien korelasi antara PA dan KM sebesar $-0.135 < 0,90$
2. Koefisien korelasi antara PA dan KI sebesar $0.140 < 0,90$
3. Koefisien korelasi antara PA dan MC sebesar $0.135 < 0,90$
4. Koefisien korelasi antara KM dan PA sebesar $-0.135 < 0,90$
5. Koefisien korelasi antara KM dan KI sebesar $-0.570 < 0,90$
6. Koefisien korelasi antara KM dan MC sebesar $-0.333 < 0,90$
7. Koefisien korelasi antara KI dan PA sebesar $0.140 < 0,90$
8. Koefisien korelasi antara KI dan KM sebesar $-0.570 < 0,90$
9. Koefisien korelasi antara KI dan MC sebesar $0.522 < 0,90$
10. Koefisien korelasi antara MC dan PA sebesar $0.135 < 0,90$
11. Koefisien korelasi antara MC dan KM sebesar $-0.333 < 0,90$
12. Koefisien korelasi antara MC dan KI sebesar $0.522 < 0,90$

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya masalah multikolinearitas pada data

penelitian ini. Kesimpulan ini didukung oleh nilai koefisien korelasi antar variabel independen yang seluruhnya berada di bawah angka 0,90, sebagaimana ditunjukkan dalam matriks korelasi.

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Pagan-Godfrey* untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Keberadaan heteroskedastisitas dapat diketahui melalui nilai probabilitas (*Prob. Chi-Square*) pada statistik *Obs*R-squared*. Apabila nilai probabilitas tersebut > dari 0,05, maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model. Sebaliknya, jika nilai probabilitas < dari 0,05, maka terdapat masalah heteroskedastisitas dalam data penelitian. Adapun hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.432353	Prob. F(4,160)	0.2257
Obs*R-squared	5.704197	Prob. Chi-Square(4)	0.2224
Scaled explained SS	23.60639	Prob. Chi-Square(4)	0.0001

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan Tabel 4.10, hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *Breusch-Pagan-Godfrey* menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*Prob. Chi-Square*) pada *Obs*R-squared* sebesar 0.2224, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya masalah heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian.

4.5 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan. Pengujian ini mencakup analisis regresi data panel,

uji koefisien determinasi (R^2), uji signifikansi parsial (uji t), serta uji signifikansi simultan (uji F).

4.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *market capitalization* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Tabel berikut menyajikan hasil estimasi dari analisis regresi data panel dalam penelitian ini.

Tabel 4.11 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.17468	3.428694	-10.55057	0.0000
PA	-0.589221	0.266825	-2.208273	0.0290
KM	0.237031	3.405261	0.069607	0.9446
KI	-1.140870	1.525854	-0.747693	0.4560
MC	3.109440	0.301730	10.30539	0.0000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan tabel 4.11 untuk hasil analisis regresi data panel, diperoleh persamaan regresi pada penelitian ini yaitu:

$$NP(Y) = -36.174 - 0.589PA + 0.237KM - 1.140KI + 3.109MC + \varepsilon$$

Hasil model regresi dapat diuraikan sebagai berikut.

1. Nilai konstanta sebesar -36.174. Hal ini menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu pertumbuhan aset (PA), kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dan *market capitalization* (MC) bernilai nol, maka nilai perusahaan (NP) diperkirakan sebesar -36.174. Nilai ini merupakan nilai dasar (intersep) dari model regresi ketika tidak ada kontribusi dari variabel-variabel independen.
2. Nilai *coefficient* variabel PA (X_1) sebesar -0.589, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara pertumbuhan aset (PA) dengan nilai perusahaan (NP). Artinya, apabila pertumbuhan aset meningkat 1 satuan, maka nilai

perusahaan diperkirakan akan mengalami penurunan sebesar 0.589, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

3. Nilai *coefficient* variabel KM (X2) sebesar 0.237, hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif namun tidak signifikan antara kepemilikan manajerial (KM) dengan nilai perusahaan (NP). Artinya, apabila kepemilikan manajerial meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan diperkirakan akan meningkat sebesar 0.237, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.
4. Nilai *coefficient* variabel KI (X3) sebesar -1.140, hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif namun tidak signifikan antara kepemilikan institusional (KI) dengan nilai perusahaan (NP). Artinya, apabila kepemilikan institusional meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan diperkirakan akan mengalami penurunan sebesar 1.140, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.
5. Nilai *coefficient* variabel MC (X4) sebesar 3.109, hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara *market capitalization* (MC) dengan nilai perusahaan (NP). Apabila *market capitalization* meningkat 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3.109, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

4.5.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Uji ini dilihat melalui nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*). Semakin mendekati angka 1, maka semakin besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Adapun hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.738495
Adjusted R-squared	0.664946
S.E. of regression	0.918145
Sum squared resid	107.9027
Log likelihood	-199.0858
F-statistic	10.04094
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan Tabel 4.12, hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.664946. hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen, yaitu pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *market capitalization* mampu menjelaskan 66,4% dari variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Adapun sisanya sebesar 33,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak menjadi fokus dalam penelitian ini.

4.5.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas tersebut $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen Adapun hasil uji signifikansi parsial disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.13 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-36.17468	3.428694	-10.55057	0.0000
PA	-0.589221	0.266825	-2.208273	0.0290
KM	0.237031	3.405261	0.069607	0.9446
KI	-1.140870	1.525854	-0.747693	0.4560
MC	3.109440	0.301730	10.30539	0.0000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan Tabel 4.13 untuk hasil uji signifikansi parsial (uji t), dapat diuraikan sebagai berikut.

1. Nilai *Prob.* PA sebesar $0,0290 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Nilai *Prob. KM* sebesar $0,9446 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai *Prob. KI* sebesar $0,4560 > 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai *Prob. MC* sebesar $0,000 < 0,05$, dapat disimpulkan bahwa variabel *market capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.5.4 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji signifikansi simultan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas dari *F-statistic (Prob.F-statistic)*. Apabila nilai probabilitas tersebut $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun hasil uji signifikansi simultan disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.14 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

R-squared	0.738495
Adjusted R-squared	0.664946
S.E. of regression	0.918145
Sum squared resid	107.9027
Log likelihood	-199.0858
F-statistic	10.04094
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah *Eviews*, 2025

Berdasarkan Tabel 4.14 untuk hasil uji signifikansi simultan, diperoleh nilai *Prob(F-statistic)* sebesar $0,000000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *market capitalization* secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Setelah seluruh tahapan pengujian dan analisis data dilakukan, pada bagian ini akan diuraikan secara mendalam hasil-hasil yang diperoleh dalam penelitian. Pembahasan ini bertujuan untuk memberikan interpretasi terhadap temuan penelitian, menjelaskan hubungan antar variabel berdasarkan kerangka teori yang telah dikemukakan sebelumnya, serta mengaitkannya dengan temuan-temuan dalam penelitian terdahulu. Adapun pembahasan tersebut disajikan sebagai berikut.

4.6.1 Pertumbuhan Aset berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji signifikansi parsial (uji t) yang telah dilakukan hasil menunjukkan bahwa nilai *Prob.* dari pertumbuhan aset adalah sebesar $0,0290 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) diterima.

Hasil ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena dianggap mencerminkan prospek keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Sinyal tersebut mendorong investor untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh imbal hasil yang tinggi. Haerunnisah et al. (2025), mengemukakan bahwa pertumbuhan aset mencerminkan efisiensi dan produktivitas kinerja operasional perusahaan, sehingga berpotensi pada peningkatan arus kas di masa yang akan datang. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novelga & Rahmi (2024), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Melalui aktivitas investasi maupun pembiayaan, investor dapat mengevaluasi dan memperkirakan tingkat *return* yang akan diperoleh. Lebih lanjut, Valency et al. (2024) menegaskan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan pertumbuhan aset yang baik mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara optimal untuk menghasilkan laba. Laba yang diperoleh kemudian dapat dialokasikan kembali untuk menambah aset

perusahaan, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Saragih & Rusdi (2024), Novelga & Rahmi (2024), dan Syahrial et al. (2020), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji signifikansi parsial (uji t) yang telah dilakukan hasil menunjukkan bahwa nilai *Prob.* dari kepemilikan manajerial adalah sebesar $0,9446 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) ditolak.

Hasil ini diperkuat oleh hasil analisis statistik deskriptif, yang mencatat rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor energi selama tahun 2020-2024 tergolong sangat rendah, yaitu hanya sebesar 0.019. Rendahnya proporsi saham yang dimiliki manajemen menyebabkan kurangnya rasa kepemilikan terhadap perusahaan, karena manajemen tidak secara langsung memperoleh manfaat dari keuntungan yang dihasilkan. Akibatnya, manajer cenderung kurang termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan lebih berfokus pada kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan pemegang saham. Kondisi ini dapat memicu konflik keagenan yang akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Hadiansyah et al., 2022).

Sejalan dengan temuan Setyasari et al. (2022), yang menunjukkan bahwa rendahnya kepemilikan saham oleh manajer menyebabkan kinerja manajerial tidak optimal, sehingga tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini juga didukung oleh penelitian Silalahi & Lestari (2023), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajer tidak memiliki kewenangan penuh dalam pengambilan keputusan, dan tetap harus mempertimbangkan kebijakan serta kepentingan pemegang saham lainnya dalam proses pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Teori agensi menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik keagenan, karena manajer yang juga menjadi pemilik saham akan terdorong untuk bertindak sejalan dengan kepentingan para pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajer diyakini dapat menjadi insentif yang mendorong perbaikan kinerja manajerial dalam upaya peningkatan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung teori tersebut. Kepemilikan manajerial yang sangat rendah dalam perusahaan sektor energi tidak cukup untuk menciptakan keterlibatan yang berarti dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Setyasari et al. (2022), Silalahi & Lestari (2023), dan Ayem & Seldis (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suzan & Ramadhani (2023) dan Ifada et al. (2021), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji signifikansi parsial (uji t) yang telah dilakukan hasil menunjukkan bahwa nilai *Prob.* dari kepemilikan institusional adalah sebesar $0,4560 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Hasil ini didukung oleh hasil analisis statistik deskriptif, yang mencatat rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan sektor energi selama tahun 2020-2024 adalah sebesar 0.815. Nilai ini menunjukkan bahwa sebagian besar saham di perusahaan sektor energi dikuasai oleh investor institusional. Tingginya rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa secara struktur kepemilikan, investor institusional memiliki peranan penting dalam perusahaan. Namun, meskipun persentase kepemilikan institusional pada perusahaan tergolong tinggi, hal tersebut tidak

berpengaruh secara langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan (Silalahi & Lestari, 2023).

Sejalan dengan temuan oleh Ariyanti et al. (2020), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian Ningrum & Helmy (2024), yang menjelaskan bahwa meskipun tingkat kepemilikan institusional cukup tinggi, investor institusional sering kali tidak secara langsung terlibat dalam proses pengambilan keputusan manajerial. Kurangnya keterlibatan ini menyebabkan efektivitas fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen menjadi berkurang, sehingga keputusan yang diambil tidak selalu mencerminkan kepentingan para pemegang saham.

Teori agensi menjelaskan bahwa semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusi, maka akan memperkuat fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan sehingga berpotensi menurunkan biaya keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara manajer dan pemilik (Ariani et al., 2024). Namun demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung teori tersebut karena investor institusional belum mampu menjalankan peran pengawasannya terhadap kinerja manajemen secara optimal. Oleh karena itu, keberadaan investor institusional tidak memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Ariyanti et al. (2020), Ningrum & Helmy (2024), dan Gunawan et al. (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jullia & Finatariyani (2024) dan Holly et al. (2023), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.4 Pengaruh *Market Capitalization* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji signifikansi parsial (uji t) yang telah dilakukan hasil menunjukkan bahwa nilai *Prob.* dari *market capitalization* adalah sebesar $0,000 < 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa *market capitalization* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) diterima.

Hasil ini konsisten dengan teori sinyal, yang menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan, baik melalui laporan keuangan maupun indikator pasar seperti *market capitalization* dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. *Market capitalization* yang besar sering kali menjadi daya tarik bagi investor karena mencerminkan stabilitas dan reputasi perusahaan di pasar. Saham-saham dengan permintaan tinggi cenderung memiliki harga yang lebih tinggi, sehingga berpotensi memberikan *return* yang lebih besar bagi investor (Kusuma et al., 2024). *Market capitalization* dapat digunakan sebagai indikator untuk melihat perkembangan saham perusahaan terbuka. Pertumbuhan *market capitalization* umumnya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Lathifatussulalah & Dalimunthe, 2022).

Temuan penelitian ini sejalan dengan Elwin & Nurwulandari (2024), Pramesti et al. (2025), dan Kusuma et al. (2024), yang menyatakan bahwa *market capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.5 Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Market Capitalization* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Prob(F-statistic)* sebesar $0,000000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *market capitalization* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima (H5) dalam penelitian ini dapat diterima.

Selain itu, hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai sebesar 0.664. Hal ini mengindikasikan sebesar 66,4% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen tersebut. Sementara itu, 33,6% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Temuan ini sejalan dengan teori agensi (*agency theory*), khususnya dalam menjelaskan peran kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Pada teori ini, kepemilikan manajerial dipandang mampu mengurangi konflik keagenan karena manajer yang memiliki saham di perusahaan akan terdorong untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, mengingat bahwa keputusan manajerial juga akan berdampak langsung terhadap kepentingan pribadi mereka sebagai pemilik perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial mendorong timbulnya rasa tanggung jawab serta meningkatkan keterlibatan manajer dalam upaya peningkatan kinerja perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang efektif. Lembaga-lembaga institusional umumnya memiliki kapasitas dan insentif untuk melakukan pengawasan yang ketat terhadap kebijakan manajemen, sehingga dapat menekan perilaku oportunistik manajer serta menjaga nilai perusahaan tetap optimal.

Di sisi lain, pengaruh pertumbuhan aset dan *market capitalization* dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*). Pertumbuhan aset dipandang sebagai sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam tahap ekspansi dan memiliki prospek bisnis yang menjanjikan, sehingga mampu menarik perhatian investor. Selaras dengan itu, *market capitalization* mencerminkan bagaimana pasar menilai keseluruhan nilai perusahaan, termasuk ekspektasi terhadap stabilitas dan kinerja jangka panjangnya. Semakin tinggi *market capitalization*, maka semakin kuat sinyal positif yang diterima oleh investor. Kedua variabel ini memberikan sinyal yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.