

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Hasil penelitian meliputi gambaran umum objek penelitian, analisis deskriptif, analisis regresi data panel, hasil uji asumsi klasik, uji hipotesis dan analisis koefisien determinasi.

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Gambar umum objek penelitian meliputi deskripsi dari kelima perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang dipilih sebagai objek penelitian yang PT Blue Bird Tbk, PT Berlian Laju Tanker Tbk dan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.

a. PT Blue Bird Tbk

Peneliti menyajikan gambaran umum perusahaan PT Blue Bird Tbk berkaitan dengan sejarah berdirinya, visi dan misi perusahaan, struktur perusahaan, serta kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan.

1) Sejarah Perusahaan PT Blue Bird Tbk

PT Blue Bird Tbk adalah salah satu pelaku utama dalam industri transportasi Indonesia yang telah memainkan peran signifikan sejak lama. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1972 oleh Hj. Mutiara Djokosoetono, bermula dari usaha keluarga kecil dengan armada yang terbatas. Semangat mendirikan Blue Bird tumbuh dari kondisi hidup yang tidak mudah setelah wafatnya sang suami, Alm. Prof. Djokosoetono, S.H. Dalam menghadapi tantangan tersebut, Bu Mutiara

berjuang keras demi mencukupi kebutuhan keluarganya dan memastikan pendidikan anak-anaknya tetap berjalan.

Keberhasilan Blue Bird tak lepas dari nilai-nilai inti yang dijunjung tinggi sejak awal: kepedulian, integritas, pelayanan unggul, serta pola pikir yang terus berkembang. Nilai-nilai ini diwariskan lintas generasi dan menjadi fondasi yang kokoh dalam pertumbuhan perusahaan. Nama "Blue Bird" sendiri terinspirasi dari legenda Eropa tentang burung biru, simbol kebahagiaan, yang mencerminkan misi perusahaan: Berbagi Kebahagiaan untuk Membangun Negeri. Pada awal operasinya, Blue Bird hanya melayani pelanggan di Jakarta dengan sejumlah kecil armada taksi. Namun, dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat akan transportasi yang aman dan berkualitas, perusahaan terus berekspansi ke berbagai kota besar di tanah air. Inovasi menjadi kunci kesuksesan, termasuk penerapan teknologi modern seperti aplikasi pemesanan taksi yang membuat layanan semakin praktis dan efisien. Selain taksi reguler, Blue Bird juga mengembangkan lini layanan lain seperti rental mobil, taksi eksekutif, hingga bus wisata.

Langkah penting lainnya terjadi pada tahun 2014, saat PT Blue Bird Tbk resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode BIRD, menandai babak baru sebagai perusahaan terbuka dan memperkuat posisi mereka di industri transportasi nasional. Komitmen terhadap mutu layanan, keselamatan penumpang, dan kepuasan pelanggan menjadi pilar utama keberhasilan Blue Bird. Perusahaan juga aktif menjalankan program tanggung jawab sosial, termasuk pelatihan untuk pengemudi, penguatan ekonomi masyarakat, serta inisiatif ramah lingkungan. Dengan pengalaman lebih dari 50 tahun, Blue Bird tetap adaptif

terhadap perubahan zaman dan terus menjadi pilihan utama masyarakat Indonesia untuk layanan transportasi yang dapat diandalkan.

2) Visi dan Misi Perusahaan PT Blue Bird Tbk

Visi perusahaan Blue Bird Tbk yaitu Menjadi Perusahaan yang mampu bertahan dan mengedepankan kualitas untuk memastikan kesejahteraan yang berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan. Sedangkan misinya adalah Tercapainya kepuasan pelanggan, dan mengembangkan serta mempertahankan diri sebagai pemimpin pasar di setiap kategori yang kami masuki.

3) Struktur Perusahaan PT Blue Bird Tbk

Komisaris

Presiden Komisaris : Bayu Priawan Djokosoetono, SE., MBM

Wakil Presiden Kimosaris : dr. Sri Adriyani Lestari

Komisaris : Ir. Kresna Priawan Djokosoetono, MBM

Komisaris : Drs. Gunawan Surjo Wibowo

Komisaris Independen : Irjen Pol. (Purn.) Drs. Budi Setiyadi, SH,
M.Si

Direktur

Presiden Direktur : Ir. Adrianto Djokosoetono, MBA

Wakil Presiden Direktur : Ir. Sigit Priawan Djokosoetono, MBA

Direktur : Irawaty Salim, SE

4) Kegiatan Usaha PT Blue Bird Tbk

PT. Blue Bird Tbk. merupakan salah satu perusahaan transportasi terbesar di Indonesia. Sebagai perusahaan yang telah beroperasi selama puluhan tahun, Blue Bird terus berinovasi dalam menyediakan layanan transportasi yang aman, nyaman, dan andal. Keberagaman produk dan layanan yang disediakan menunjukkan fleksibilitas Blue Bird dalam beradaptasi dengan perubahan kebutuhan pasar.

a) *Taxi Service*

Layanan taksi merupakan produk utama dari PT. Blue Bird Tbk yang telah dikenal luas di Indonesia. Layanan ini terdiri dari beberapa kategori, yaitu:

- (1). *Blue Bird* merupakan taksi reguler yang menjadi andalan masyarakat dalam mobilitas sehari-hari yang dikenal dengan pelayanan yang aman dan tarif yang transparan. Keunggulan layanan ini terletak pada kualitas pengemudi yang terlatih serta sistem pemesanan yang dapat dilakukan melalui aplikasi mobile, call center, maupun langsung dari jalan raya.
- (2). *Silverbird* merupakan taksi eksekutif yang menggunakan kendaraan premium seperti sedan mewah. Layanan ini ditujukan untuk pelanggan dari kalangan bisnis atau wisatawan kelas atas yang mengutamakan kenyamanan dan eksklusivitas. Selain kendaraan berkualitas tinggi, pengemudi Silverbird juga dilatih secara profesional untuk memberikan pelayanan terbaik kepada pelanggan.
- (3). *Goldenbird* adalah layanan transportasi eksklusif yang menawarkan kendaraan dengan standar premium serta pengemudi yang berpengalaman. Layanan ini

sering digunakan untuk perjalanan bisnis, tamu VIP, atau kebutuhan transportasi pribadi dengan tingkat kenyamanan yang lebih tinggi.

b) *Car Rental*

Goldenbird juga menyediakan layanan penyewaan mobil yang fleksibel untuk berbagai kebutuhan. Pelanggan dapat menyewa kendaraan dalam durasi harian, mingguan, atau jangka panjang sesuai dengan kebutuhan mereka.

c) *Shuttle Service*

Shuttle service dari Blue Bird merupakan solusi transportasi yang dirancang untuk pelanggan yang membutuhkan layanan antar-jemput dengan rute tetap. Layanan ini sering digunakan oleh karyawan perusahaan yang memerlukan transportasi ke dan dari tempat kerja, serta oleh mahasiswa atau pelajar yang membutuhkan akses transportasi harian yang lebih aman dan nyaman dibandingkan dengan transportasi umum, dengan sistem reservasi yang mudah melalui aplikasi Blue Bird, pelanggan dapat dengan cepat mengatur jadwal perjalanan mereka tanpa harus menunggu lama di halte atau terminal.

d) *Charter Bus*

Untuk memenuhi kebutuhan perjalanan dalam skala besar, Blue Bird menawarkan layanan charter bus yang dapat digunakan untuk berbagai keperluan, seperti wisata kelompok, acara perusahaan, transportasi antar kota, dan lain sebagainya. Layanan ini menggunakan armada bus yang dirancang untuk memberikan kenyamanan maksimal bagi penumpang, dengan fasilitas seperti AC, kursi yang ergonomis, serta kapasitas bagasi yang luas, untuk kegiatan seperti study tour, outing perusahaan, atau perjalanan dinas.

e) *Logistic*

PT Blue Bird Tbk juga melebarkan bisnisnya ke sektor logistik dengan menyediakan layanan pengiriman barang dalam berbagai skala. Layanan ini dirancang untuk memenuhi kebutuhan bisnis maupun individu yang membutuhkan solusi pengiriman yang cepat dan andal. Sebagai perusahaan yang memiliki jaringan transportasi yang luas di berbagai kota, Keamanan dalam pengiriman menjadi prioritas utama, dengan sistem pelacakan yang memastikan barang sampai ke tujuan dengan kondisi yang baik.

f) *Advertising Solution*

Sebagai bentuk diversifikasi bisnis, Blue Bird menawarkan solusi periklanan yang unik dengan memanfaatkan armada kendaraan mereka sebagai media promosi bergerak. Melalui layanan Advertising Solution, perusahaan dapat memasang iklan mereka di badan kendaraan Blue Bird, yang setiap harinya beroperasi di berbagai wilayah strategis. Keuntungan dari layanan ini adalah jangkauan iklan yang luas dan fleksibilitas dalam penempatan promosi.

g) *Blue Bird Kirim*

Sebagai bagian dari ekspansi bisnis di sektor logistik, Blue Bird meluncurkan Blue Bird Kirim, layanan pengiriman paket dalam kota yang menawarkan kecepatan dan keamanan dalam pengantaran barang. Layanan ini dirancang untuk memenuhi kebutuhan pelanggan yang menginginkan solusi pengiriman cepat dengan standar layanan yang telah terbukti dari Blue Bird. Keunggulan Bluebird Kirim terletak pada penggunaan armada kendaraan yang sudah terpercaya dalam operasional transportasi, sehingga pelanggan dapat memastikan bahwa paket

mereka akan sampai dengan aman dan tepat waktu. Selain itu, layanan ini juga didukung oleh teknologi pelacakan yang memungkinkan pelanggan untuk memonitor status pengiriman secara real-time. Dengan meningkatnya permintaan terhadap layanan pengiriman di era digital, Blue Bird Kirim menjadi solusi yang menarik bagi individu maupun bisnis kecil yang membutuhkan layanan logistik yang andal tanpa harus bergantung pada penyedia jasa pengiriman tradisional.

h) *Corporate Solution*

Untuk memenuhi kebutuhan transportasi bagi sektor bisnis, Blue Bird menawarkan Corporate Solution, layanan yang dirancang khusus untuk perusahaan yang membutuhkan transportasi bagi karyawan atau tamu mereka. Layanan ini mencakup berbagai pilihan, seperti penyewaan kendaraan operasional, layanan antar-jemput karyawan, hingga transportasi eksekutif bagi manajemen perusahaan. Keunggulan Corporate Solution terletak pada fleksibilitas layanan yang dapat disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Misalnya, perusahaan dapat memilih untuk menyewa kendaraan dalam jangka panjang dengan pengemudi khusus, atau menggunakan layanan antar-jemput karyawan dengan jadwal yang sudah ditentukan. Selain itu, layanan ini juga dapat dikombinasikan dengan solusi lainnya yang ditawarkan oleh Blue Bird, seperti Advertising Solution, sehingga perusahaan dapat memanfaatkan armada yang mereka gunakan sebagai media promosi tambahan. Dengan adanya berbagai pilihan dan kemudahan dalam pengelolaan transportasi, Corporate Solution menjadi salah satu layanan unggulan yang banyak diminati oleh sektor bisnis di Indonesia.

b. PT Berlian Laju Tanker Tbk

Peneliti menyajikan gambaran umum perusahaan PT Berlian Laju Tanker Tbk berkaitan dengan sejarah berdirinya, visi dan misi perusahaan, struktur perusahaan, serta kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan.

1) Sejarah Perusahaan PT Berlian Laju Tanker Tbk

PT Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA) adalah perusahaan pelayaran multinasional asal Indonesia yang mengkhususkan diri dalam pengangkutan muatan cair dalam jumlah besar, seperti bahan kimia, minyak, dan gas. Didirikan pada tahun 1981 dan memulai operasi komersial pada tahun yang sama, BLTA tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1990 dengan kode saham BLTA

Perusahaan ini memiliki dan mengoperasikan berbagai jenis kapal tanker, termasuk kapal tanker kimia, kapal tanker gas (seperti LPG dan LNG), serta kapal tanker minyak. Selain itu, BLTA juga menyediakan layanan manajemen kapal, manajemen kru, dan proyek-proyek khusus sesuai kebutuhan pelanggan Dengan pengalaman lebih dari 40 tahun, BLTA berkomitmen untuk memberikan layanan berkualitas tinggi dengan standar keselamatan dan efisiensi yang tinggi, baik di pasar domestik maupun internasional. Perusahaan ini berlokasi di Wisma BSG, Lantai 10, Jl. Abdul Muis No. 40, Jakarta Pusat, Indonesia.

2) Visi dan Misi Perusahaan PT Berlian Laju Tanker Tbk

Visi dari perusahaan PT Berlian Laju Tanker Tbk adalah Menjadi mitra pilihan dalam Industri Maritim melalui keunggulan operasional, komitmen teguh terhadap keselamatan, dan perbaikan berkelanjutan.. Sedangkan misi perusahaan meliputi: (1) Memberikan layanan berkualitas tingkat tertinggi. (2) Membina

hubungan yang dapat dipercaya dan bertahan lama. (3) Mengupayakan perbaikan terus-menerus. (4) Berkomitmen untuk meningkatkan nilai-nilai berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan.

3) Struktur Perusahaan PT Berlian Laju Tanker Tbk

Komisaris

Presiden Komisaris : Hadi Surya

Komisaris : Safzen Noerdin

Komisaris independen : Antonius J. Supit

Direktur

Priseden Direktur : Siana A. Surya

Direktur : A Yulian H. Ernanto

Direktur dan Sekretaris Perusahaan : Benny Rachmat

4) Kegiatan Usaha PT Berlian Laju Tanker Tbk

Kegiatan usaha pada PT Berlian Laju Tanker Tbk meliputi tiga bidang diantaranya:

- a) Pengangkutan bahan kimia dan produk cair, BLTA dikenal sebagai salah satu operator terbesar kapal tanker kimia di Asia. Mereka mengoperasikan armada kapal tanker khusus yang dirancang untuk mengangkut bahan kimia cair yang beragam dan berbahaya.
- b) Pengangkutan minyak dan produk turunannya, dari mulai minyak mentah, minyak olahan dan sampai produk turunan pertokimia
- c) Pengangkutan LPG dan LNG

- d) Jasa manajemen kapal, manajemen operasional kapal yang terdiri dari perawatan dan pengoperasian dan manajemen awak kapal mulai dari rekrutmen hingga pelatihan dan penempatan
- e) Sewa kapal (*Chartering*)

c. PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

Peneliti menyajikan gambaran umum perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk berkaitan dengan sejarah berdirinya, visi dan misi perusahaan, struktur perusahaan, serta kegiatan usaha yang dilakukan perusahaan.

1) Sejarah Perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

PT Pelayaran Nelly Dwi PUTRI Tbk adalah perseroan yang bergerak dalam bidang jasa dan konsultasi pelayaran. Untuk menyediakan jasa pelayaran yang terintegrasi, perseroan mempunyai anak perseroan yaitu PT. Permata Barito Shipyard & Engineering yang bergerak dalam Jasa Pembangunan dan Perbaikan kapal.

PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk sebagai salah satu jasa pelayaran tertua di Indonesia, didirikan dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977 dan berkedudukan di Jakarta. Pada tahun 1989 perseroan memperluas bidang usahanya dengan menyediakan jasa angkutan laut, menjadi agen perantara dan pencari muatan, penyewaan kapal, dan jasa penunjang angkutan laut lainnya. Perseroan juga melengkapi kegiatan usahanya dengan menyediakan Jasa Pembangunan dan Perbaikan kapal melalui anak perseroannya PT Permata Barito Shipyard & Engineering, yang penyertaan sahamnya dilakukan sejak tahun 1998.

Sejak didirikan pada tahun 1977, Perusahaan bercita-cita dapat berjalan lebih dari 100 tahun. Untuk mencapai tujuan bisnis berkelanjutan ini, Perseroan sangat mengutamakan kebutuhan pelanggan dan menjaga hubungan baik dengan pelanggan, melakukan perawatan dan pemajaaan armada secara berkala, serta selalu membuka peluang bisnis di masa depan.

2) Visi dan Misi Perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

Visi dari perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk adalah Menjadi pemain utama di Indonesia dalam bidang transportasi pelayaran dan menyediakan solusi logistik yang terintegrasi bagi pelanggan kami dengan memberikan efisiensi dalam pembuatan kapal dan perbaikan. sedangkan misi dari perusahaan adalah (1) Memberikan layanan berkualitas tinggi di Kapal Tunda dan Tongkang serta sarana untuk pengangkutan produk komoditas di Indonesia. (2) Meningkatkan kinerja dan efisiensi melalui Kejelasan, Akuntabilitas, dan Transparansi dalam setiap lapisan tenaga kerja. (3) Memaksimalkan Penghasilan terbaik per/Saham dan pembayaran Dividen secara berkelanjutan. (4) Secara efisien mengurangi konsumsi bahan kimia berbahaya dalam pengoperasian transportasi. (5) Memperkuat bisnis melalui penambahan armada untuk memasukkan 50 set kapal (300 kaki atau setara) pada tahun 2023.

3) Struktur Perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

Dewan Komisaris

Presiden Komisaris : Koh Tji Beng

Komisaris : Alias Bin Jumaat

Komisaris Independen : Djoko Soemarjanto

Direktur

Presiden Direktur : Cynthia Sunarko

Direktur : Fredyanto Parlindungan

Direktur : Tjauw Yani

4) Kegiatan Usaha PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

Perusahaan Rukun Raharja menjalankan empat pilar utama dalam kegiatan usaha mereka yaitu:

- a) Jasa Pelayaran: Dalam Jasa Pelayaran, Perseroan menyediakan Jasa Penyewaan kapal dengan sistem sewa Freight Charter dan Time Charter. Perseroan juga menyediakan jasa Konsultan Pelayaran.
- b) Jasa Pembangunan & Perbaikan Kapal: Melalui anak perusahaan Perseroan PT Permata Barito Shipyard & Engineering melayani jasa pembuatan kapal, pemeliharaan dan perbaikan kapal. Dengan memiliki jasa pelayaran yang terintegrasi PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk siap menatap persaingan Global.

2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang ditujukan untuk menggambarkan informasi yang dikumpulkan dari objek penelitian agar lebih mudah untuk dipahami. Data yang dianalisis dalam penelitian meliputi *Debt to Equity Ratio*, *Operational Efficiency Ratio* dan *Return on Equity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2014-2023.

a. Perkembangan *Debt to Equity Ratio*

Guna mempermudah dalam menilai perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2014-2023 bisa dilihat melalui tabel dibawah ini.

Tabel 4. 1
Data Perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023

No	Tahun	PT Blue Bird Tbk		PT Berlian Laju Tanker Tbk		PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	
1	2014	-	0,99	-	-1,587	-	0,306
2	2015	↓	0,653	↑	1,747	↓	0,169
3	2016	↓	0,566	↓	1,114	↓	0,113
4	2017	↓	0,322	↑	1,676	↓	0,081
5	2018	↓	0,321	↓	1,463	↑	0,12
6	2019	↑	0,373	↓	1,199	↑	0,142
7	2020	↑	0,385	↑	1,367	↓	0,101
8	2021	↓	0,282	↓	1,193	↑	0,124
9	2022	↑	0,288	↓	0,937	↓	0,119
10	2023	↓	0,346	↑	0,614	↑	0,136

Sumber : Data laporan keuangan perusahaan yang diolah oleh peneliti

Keterangan:

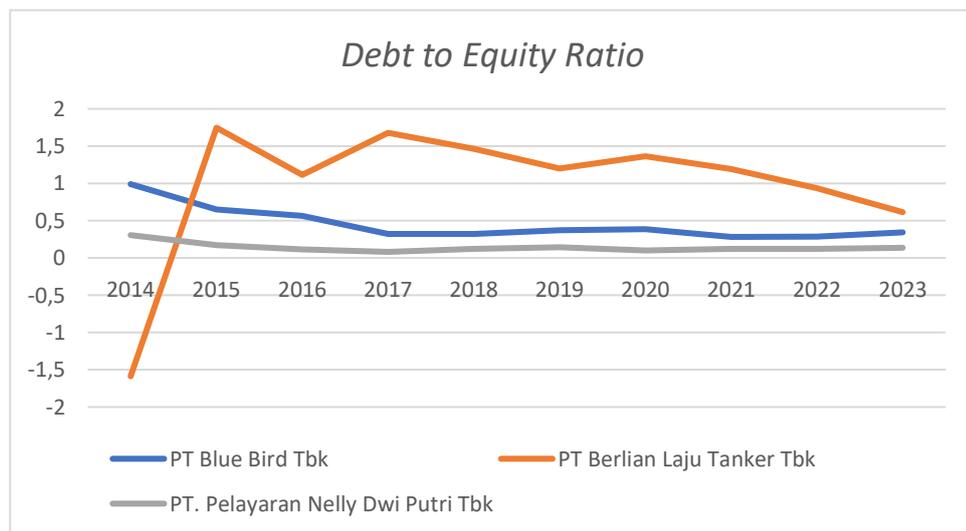
↑ : Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Tingkat perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada setiap perusahaan terkesan mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak menentu atau bisa disebut keadaan fluktuatif. Untuk melihat secara jelas perkembangan tersebut, dapat ditinjau melalui grafik di bawah ini, yang menyajikan perubahan rasio tersebut dari waktu ke waktu.

Grafik ini memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai tren likuiditas masing-masing perusahaan.

Grafik 4. 1
Perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023



Sumber : Data diolah peneliti

Grafik tersebut menunjukkan perbandingan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tiga perusahaan transportasi, yaitu PT Berlian Laju Tanker Tbk, PT Blue Bird Tbk, dan PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk selama periode 2014–2023. PT Berlian Laju Tanker Tbk (garis oranye) menunjukkan fluktuasi DER yang signifikan, dengan nilai negatif pada 2014 (mengindikasikan ekuitas negatif atau kerugian besar), lalu melonjak tajam pada 2015 hingga mencapai puncaknya sekitar 2017, dan kemudian menurun secara bertahap hingga 2023. Sebaliknya, PT Blue Bird Tbk (garis biru) dan PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (garis abu-abu) memiliki DER yang relatif stabil dan jauh lebih rendah, mencerminkan struktur permodalan yang lebih konservatif dan risiko finansial yang lebih kecil dibandingkan BLTA.

b. Perkembangan *Operational Efficiency Ratio*

Guna mempermudah dalam menilai perkembangan *Operational Efficiency Ratio* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2014-2023 bisa dilihat dari tabel dibawah ini.

Tabel 4. 2
Data Perkembangan *Operational Efficiency Ratio* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023

No	Tahun	PT Blue Bird Tbk		PT Berlian Laju Tanker Tbk		PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	
		↓	↑	↓	↑	↓	↑
1	2014	-	0,6946	-	0,438	-	0,722
2	2015	↓	0,6945	↓	0,331	↓	0,669
3	2016	↑	0,714	↓	0,239	↑	0,727
4	2017	↑	0,729	↓	0,193	↓	0,692
5	2018	↓	0,72	↑	0,231	↓	0,653
6	2019	↑	0,729	↑	0,244	↑	0,665
7	2020	↑	0,837	↓	0,165	↑	0,672
8	2021	↓	0,778	↑	0,207	↑	0,651
9	2022	↑	1,426	↑	0,262	↓	0,505
10	2023	↑	1,465	↓	0,238	↓	0,457

Sumber : Data laporan keuangan perusahaan yang diolah oleh peneliti

Keterangan:

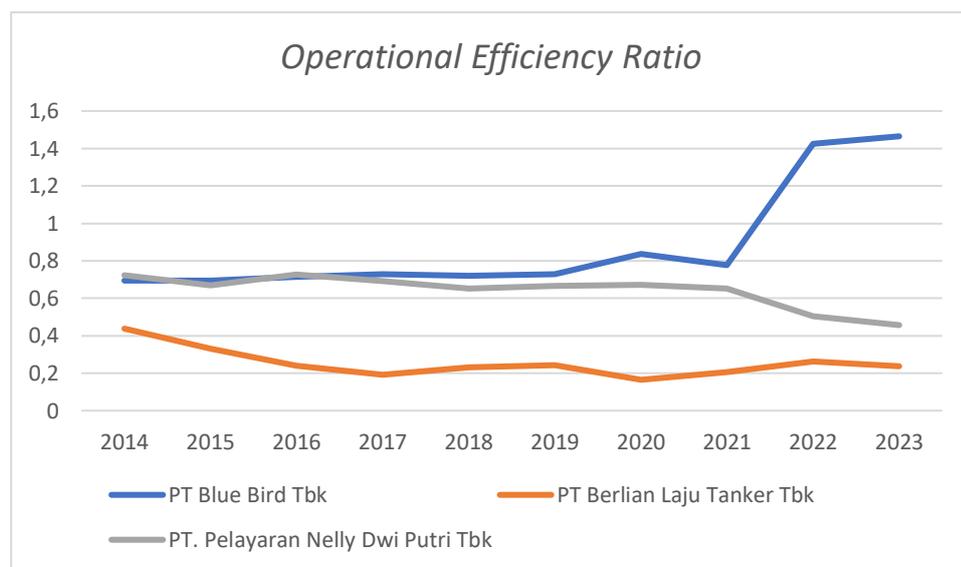
↑ : Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Tingkat perkembangan *Operational Efficiency Ratio* pada setiap perusahaan terkesan mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak menentu atau bisa disebut keadaan fluktuatif. Untuk melihat secara jelas perkembangan tersebut, dapat

ditinjau melalui grafik di bawah ini, yang menyajikan perubahan rasio tersebut dari waktu ke waktu. Grafik ini memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai tren solvabilitas masing-masing perusahaan.

Grafik 4. 2
Perkembangan *Operational Efficiency Ratio* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023



Sumber : Data diolah peneliti

Grafik ini menggambarkan rasio efisiensi operasional (*Operational Efficiency Ratio*) dari tiga perusahaan, yaitu PT Blue Bird Tbk, PT Berlian Laju Tanker Tbk, dan PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk selama tahun 2014 hingga 2023. PT Berlian Laju Tanker Tbk (garis oranye) menunjukkan efisiensi operasional paling rendah dan relatif stagnan sepanjang periode, berada di kisaran 0,2–0,3, yang mencerminkan biaya operasional yang tinggi dibandingkan pendapatan. Sementara itu, PT Blue Bird Tbk (garis biru) mencatat lonjakan tajam efisiensi sejak 2021, mencapai lebih dari 1,5 pada 2023, menandakan peningkatan signifikan dalam kemampuan perusahaan mengelola operasional secara efisien. PT Pelayaran Nelly

Dwi Putri Tbk (garis abu-abu) menunjukkan tren menurun perlahan, tetapi tetap lebih efisien dibandingkan BLTA. Hal ini menunjukkan bahwa dari ketiga perusahaan, PT Blue Bird Tbk adalah yang paling efisien secara operasional dalam beberapa tahun terakhir.

c. Perkembangan *Return on Equity*

Guna mempermudah dalam menilai perkembangan *Return on Equity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tahun 2014-2023 bisa dilihat dari tabel dibawah ini.

Tabel 4. 3
Data Perkembangan *Return on Equity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023

No	Tahun	PT Blue Bird Tbk		PT Berlian Laju Tanker Tbk		PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	
1	2014	-	0,205	-	0,034	-	0,069
2	2015	↓	0,192	↑	5,086	↑	0,079
3	2016	↓	0,109	↓	-0,328	↓	0,038
4	2017	↓	0,0867	↑	-0,294	↑	0,063
5	2018	↑	0,0874	↑	0,187	↑	0,125
6	2019	↓	0,058	↓	-0,028	↓	0,113
7	2020	↓	-0,031	↓	-0,029	↓	0,082
8	2021	↑	0,002	↑	0,184	↑	0,105
9	2022	↑	0,068	↑	0,229	↑	0,217
10	2023	↑	0,082	↑	0,271	↑	0,314

Sumber : Data laporan keuangan perusahaan yang diolah oleh peneliti

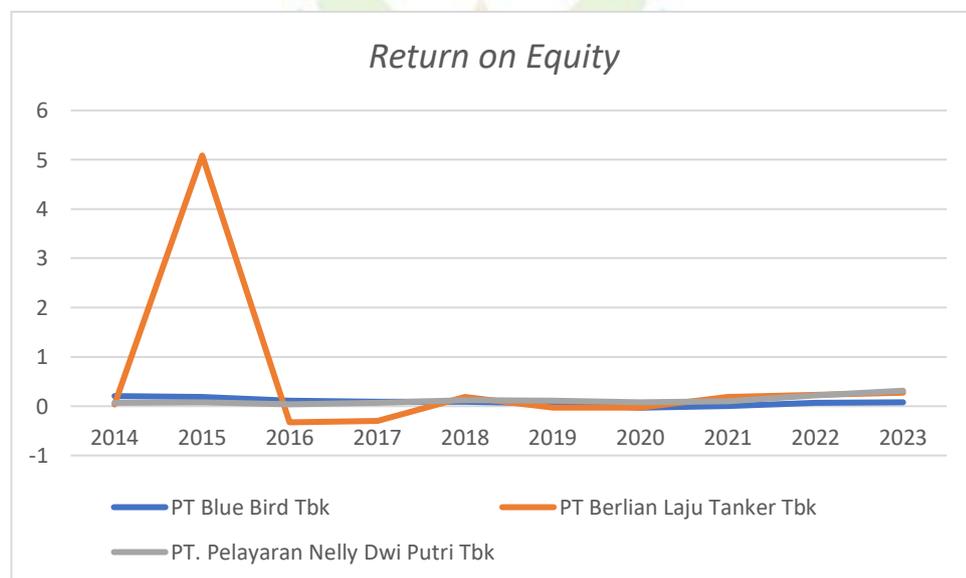
Keterangan:

↑ : Mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya

↓ : Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

Tingkat perkembangan *Return on Equity* pada setiap perusahaan terkesan mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak menentu atau bisa disebut keadaan fluktuatif. Untuk melihat secara jelas perkembangan tersebut, dapat ditinjau melalui grafik di bawah ini, yang menyajikan perubahan rasio tersebut dari waktu ke waktu. Grafik ini memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai tren aktivitas masing-masing perusahaan.

Grafik 4. 3
Perkembangan *Return on Equity* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023



Sumber : Data diolah peneliti

Grafik *Return on Equity* (ROE) ini menggambarkan tingkat pengembalian atas ekuitas pemegang saham dari tiga perusahaan selama 2014–2023. PT Berlian Laju Tanker Tbk (garis oranye) menunjukkan lonjakan ekstrem pada 2015 dengan ROE mencapai sekitar 5, namun langsung anjlok ke negatif pada 2016, mencerminkan fluktuasi besar dalam profitabilitas dan kemungkinan dampak

restrukturisasi atau kejadian luar biasa. Setelah itu, ROE BLTA tetap rendah atau mendekati nol. Sebaliknya, PT Blue Bird Tbk (garis biru) dan PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (garis abu-abu) mencatat kinerja ROE yang lebih stabil sepanjang periode, meskipun relatif rendah, dengan sedikit kenaikan sejak 2021, menunjukkan profitabilitas yang lebih konsisten dibandingkan BLTA.

d. Hasil Analisis Deskriptif Data

Setelah melihat berbagai data meliputi *Debt to Equity Ratio*, *Operational Efficiency Ratio*, dan *Return on Equity* yang mewakili beberapa perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia. Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif dari output data penelitian dengan menggunakan Eviews 12:

Tabel 4. 4
Hasil Analisis Deskriptif

	X1	X2	Y
Mean	0.522000	0.591603	0.245870
Median	0.334000	0.667000	0.084350
Maximum	1.747000	1.465000	5.086000
Minimum	-1.587000	0.165000	-0.328000
Std. Dev.	0.651480	0.317846	0.924293
Skewness	-0.534606	0.930850	5.014161
Kurtosis	5.141420	4.312731	26.83460

Jarque-Bera	7.161115	6.486485	835.8195
Probability	0.027860	0.039037	0.000000
Sum	15.66000	17.74810	7.376100
Sum Sq. Dev.	12.30836	2.929761	24.77519
Observations	30	30	30

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Tabel statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata Debt to Equity Ratio sebesar 0.522 dengan median 0.334, nilai maksimum 1.747, nilai minimum -1.587, dan standar deviasi sebesar 0.651. Hal ini mengindikasikan adanya variasi yang

cukup tinggi serta kemungkinan data ekstrem atau anomali karena adanya nilai negatif. *Operational Efficiency Ratio* memiliki rata-rata sebesar 0.592 dengan median 0.667, nilai maksimum 1.465, nilai minimum 0.165, dan standar deviasi sebesar 0.318, yang menunjukkan distribusi nilai yang relatif stabil dan lebih normal dibanding variabel lainnya. Sementara itu, Return on Equity memiliki rata-rata sebesar 0.246 dan median yang jauh lebih rendah yaitu 0.084, dengan nilai maksimum sangat tinggi sebesar 5.086 dan nilai minimum -0.328, serta standar deviasi tertinggi di antara ketiga variabel yaitu 0.924. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sangat berfluktuasi. Ketiga variabel dianalisis berdasarkan 30 observasi, dan secara umum terlihat bahwa *Return on Equity* memiliki distribusi yang sangat menyimpang dan tidak normal jika dibandingkan dengan *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio*.

3. Estimasi Model Regresi Data Panel

Panel data merupakan kombinasi dari data *cross-section* dan *time series* dalam suatu periode waktu tertentu. Dalam analisis data panel, terdapat tiga pendekatan utama yang dapat digunakan untuk mengestimasi model regresi, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effects Model*.

a. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) ialah pendekatan model data panel yang paling sederhana, karena pada model ini tidak memperhatikan waktu maupun individu, jadi mengasumsikan bahwa perilaku data sebuah perusahaan itu sama dalam berbagai kurun waktu. Metode pendekatan yang digunakan ialah *Ordinary Least*

Square (OLS). Berikut ini adalah output dari data panel menggunakan model *Common Effect Model* (CEM):

Tabel 4. 5
Hasil Regresi Data Panel Metode *Common Effect Model* (CEM) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004341	0.467000	0.009296	0.9927
X1	0.455700	0.287952	1.582555	0.1252
X2	0.006175	0.590206	0.010463	0.9917
R-squared	0.102572	Mean dependent var		0.245870
Adjusted R-squared	0.036096	S.D. dependent var		0.924293
S.E. of regression	0.907458	Akaike info criterion		2.738300
Sum squared resid	22.23395	Schwarz criterion		2.878420
Log likelihood	-38.07450	Hannan-Quinn criter.		2.783126
F-statistic	1.542989	Durbin-Watson stat		1.897575
Prob(F-statistic)	0.232004			

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berikut ini merupakan penjelasan dari hasil model *Common Effect Model* (CEM) diatas:

Variabel *Debt to Equity Ratio* memperoleh hasil koefisien regresi positif dengan besar nilai 0,455700 dengan nilai probabilitas $0.1252 > 0.05$.

Variabel *Operational Efficiency Ratio* memperoleh hasil koefisien regresi negatif dengan besar nilai 0.006175 dengan p-value $0.9917 > 0.05$.

F- Statistik memperoleh nilai sebesar 1,542989 dengan p-value $0.232004 > 0.05$.

Nilai R-Squared adalah 0.10257 atau 10,25% bila di persentasikan.

b. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) merupakan model regresi data panel yang memiliki pengaruh berbeda antar individu dengan individu lainnya, parameter yang

tidak diketahui bisa diestimasi dengan menggunakan teknik *Least Square Dummy*

Tabel 4. 6
Hasil Regresi Data Panel Metode *Fixed Effect Model* (FEM) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.412178	0.669729	-0.615440	0.5438
X1	0.480999	0.324002	1.484554	0.1502
X2	0.687904	0.986960	0.696993	0.4922
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.130017	Mean dependent var	0.245870	
Adjusted R-squared	-0.009180	S.D. dependent var	0.924293	
S.E. of regression	0.928526	Akaike info criterion	2.840574	
Sum squared resid	21.55399	Schwarz criterion	3.074107	
Log likelihood	-37.60861	Hannan-Quinn criter.	2.915283	
F-statistic	0.934049	Durbin-Watson stat	1.922809	
Prob(F-statistic)	0.460308			

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berikut ini merupakan penjelasan dari hasil model *Fixed Effect Model* (FEM) diatas:

- 1) Variabel *Debt to Equity Ratio* memperoleh hasil koefisien regresi negatif dengan besar nilai 0,480999 dengan nilai probabilitas $0.1502 > 0.05$.
- 2) Variabel *Operational Efficiency Ratio* memperoleh hasil koefisien regresi negatif dengan besar nilai 0.687904 dengan p-value $0.4922 > 0.05$.
- 3) F- Statistik memperoleh nilai sebesar 0.934049 dengan p-value $0.460308 > 0.05$.
- 4) Nilai R-Squared adalah 0.130017 atau 13% bila dilihat dalam bentuk persentas

b. Random Effects Model (REM)

Metode ini menggunakan residual yang diduga antar waktu dan antar objek mempunyai hubungan.

Tabel 4. 7
Hasil Regresi Data Panel Metode *Random Effect Model* (REM) pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2023

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004341	0.477842	0.009085	0.9928
X1	0.455700	0.294637	1.546647	0.1336
X2	0.006175	0.603909	0.010226	0.9919
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.54E-08	0.0000
Idiosyncratic random			0.928526	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.102572	Mean dependent var		0.245870
Adjusted R-squared	0.036096	S.D. dependent var		0.924293
S.E. of regression	0.907458	Sum squared resid		22.23395
F-statistic	1.542989	Durbin-Watson stat		1.897575
Prob(F-statistic)	0.232004			

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
 SUNAN GUNUNG DJATI
 BANDUNG

Berikut ini merupakan penjelasan dari hasil model *Random Effect Model* (REM) diatas:

- 1) Variabel *Debt to Equity Ratio* memperoleh hasil koefisien regresi positif dengan besar nilai 0,4557 dengan nilai probabilitas 0.232 >0.05.
- 2) Variabel *Operational Efficiency Ratio* memperoleh hasil koefisien regresi negatif dengan besar nilai 0.006175 dengan p-value 0.9919 >0.05.
- 3) F- Statistik memperoleh nilai sebesar 1.542989 dengan p-value 0.232004 >0.05.

4) 5) Nilai R-Squared adalah 0.102572 atau 10,25% bila dilihat dalam bentuk persentase

4. Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam metode ini terdapat 3 (tiga) model penelitian yang digunakan untuk melakukan penelitian yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM). Untuk mengetahui model mana yang cocok untuk penelitian ini, maka harus melalui tahapan pengujian seperti uji Chow, uji Hausman dan juga uji *Lagrange Multiplier*. Alat untuk menguji penelitian ini dan melihat hasilnya menggunakan EViews 12. Tahapan menemukan model penelitian yang cocok adalah sebagai berikut:

a. Uji Chow

Uji chow ialah uji yang digunakan untuk menentukan metode regresi mana yang lebih cocok digunakan antara common effect dan fixed effect. Hipotesisnya ialah sebagai berikut:

$H_0: \beta > 0,05$ (nilai signifikan) = yang terpakai *Common Effect Model*

$H_a: \beta < 0,05$ (nilai signifikan) = yang terpakai *Fixed Effect Model*

Jika nilai cross-section Chi-Square $> 0,05$ artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, maka model yang tepat digunakan yaitu model *Common Effect Model* (CEM). Jika nilai crosssection Chi-Square $< 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, maka model yang tepat digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut ini gambaran hasil uji regresi data panel dengan memakai uji Chow:

Tabel 4. 8
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.394334	(2,25)	0.6782
Cross-section Chi-square	0.931781	2	0.6276

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil Uji Chow bahwa nilai probabilitas cross-section Chi-square sebesar $0.6276 > 0.05$ dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga, didasarkan hasil tersebut, maka yang metode yang dirasa cocok untuk diterapkan berdasarkan pada uji pertama yaitu uji Chow adalah adalah *Common Effect Model* (CEM)

b. Uji Hausman

Uji hausman ialah uji yang digunakan untuk menentukan metode regresi mana yang lebih cocok antara fixed effect dan random effect. Hipotesisnya ialah sebagai berikut:

$H_0: \beta > 0,05$ (nilai signifikan) = yang terpakai *Random Effect Model*

$H_a: \beta < 0,05$ (nilai signifikan) = yang terpakai *Fixed Effect Model*

Jika nilai cross-section Chi-Square $> 0,05$ artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, maka model yang tepat digunakan yaitu *Random Effect Model* (REM). Jika nilai crosssection Chi-Square $< 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, maka model yang tepat digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut ini gambaran hasil uji regresi data panel dengan memakai uji hausman:

Tabel 4. 9
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.788668	2	0.6741

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil Uji Hausman bahwa nilai probabilitas cross-section Chi-square sebesar $0.6741 > 0.05$ dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak Sehingga, didasarkan hasil tersebut, maka yang metode yang dirasa cocok untuk diterapkan berdasarkan pada uji kedua yaitu uji Hausman adalah *Random Effect Model* (REM). Karena pada uji Hausman tidak terpilih dua metode yang sama dengan hasil dari uji Chow, ini memungkinkan proses pengujian berlanjut pada uji yang ketiga yaitu Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) ialah uji yang digunakan untuk menentukan metode regresi mana yang lebih cocok antara *common effect* dan *random effect*. Hipotesisnya ialah sebagai berikut:

$H_0: \beta > 0,05$ (nilai signifikan) = yang terpakai *Common Effect Model*

$H_a: \beta < 0,05$ (nilai signifikan) = yang terpakai *Random Effect Model*

Jika nilai cross-section Chi-Square $> 0,05$ artinya H_0 diterima dan H_a ditolak, maka model yang tepat digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM). Jika nilai crosssection Chi-Square $< 0,05$ artinya H_0 ditolak dan H_a diterima, maka model yang tepat digunakan yaitu *Random Effect Model* (REM). Berikut ini gambaran hasil uji regresi data panel dengan memakai *Lagrange Multiplier* (LM):

Tabel 4. 10
Hasil Uji *Lagrange Multiplier*

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.299922 (0.2542)	0.009810 (0.9211)	1.309731 (0.2524)
Honda	-1.140141 (0.8729)	-0.099043 (0.5394)	-0.876236 (0.8095)
King-Wu	-1.140141 (0.8729)	-0.099043 (0.5394)	-1.073529 (0.8585)
Standardized Honda	-0.710951 (0.7614)	-0.039445 (0.5157)	-4.187699 (1.0000)
Standardized King-Wu	-0.710951 (0.7614)	-0.039445 (0.5157)	-4.441274 (1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	0.000000 (1.0000)

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil Uji *Lagrange Multiplier* bahwa nilai probabilitas cross-section Chi-square sebesar $0.2543 > 0.05$ dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak didasarkan hasil tersebut, maka yang metode yang dirasa cocok untuk diterapkan berdasarkan pada uji ketiga yaitu Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah *Common Effect Model* (CEM).

Hasil dari Uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang menunjukkan pemilihan *Common Effect Model* (CEM) membuat pemilihan untuk model regresi ditetapkan *Common Effect Model* (CEM). Maka diberi ketetapan model regresi data panel yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM). Sederhananya keputusan tersebut diambil sebab model CEM dipilih pada dua uji. Yaitu uji chow dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Karena dipilih dari dua uji tersebut maka diberi ketetapan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian adalah *Common Effect Model* (CEM).

5. Hasil Uji Asumsi Klasik

Setelah diketahui model regresi yang terpilih adalah *Cummon Effect Model* (CEM), maka diperlukan beberapa asumsi yang harus dipenuhi. Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Priyatno, 2023). Dalam data panel uji yang perlu dilakukan hanya uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas (Basuki & Yuliadi, 2014).

a. Uji Multikolinieritas

Dalam model persamaan penelitian ini, penulis menggunakan matriks korelasi (Correlation Matriks). Menurut (Basuki & Yuliadi, 2014) bahwa pada tingkat signifikansi 90%, adanya multikolinieritas antar variabel independen dapat dibuktikan dengan menggunakan matriks korelasi dengan ketentuan apabila nilai matriks koelasi antar dua variabel independen lebih kecil ($<$) 0,85 maka tidak terdapat multikolinieritas.

Tabel 4. 11
Hasil Uji Multikolinieritas

	DER	OER
DER	1,000000	-0,4394460
OER	-0,4394460	1,000000

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel diatas, hasil dari uji multikolinieritas menunjukkan nilai koefisien korelasi antara *Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Operational Efficiency Ratio* (X_2) adalah $-0,4394460 < 0,085$ Maka, dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi adanya ketidaksamaan varians dari residual untuk satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser yaitu dengan meregresi variabel independen dengan absolute residual. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (0,05) maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas (Basuki & Yuliadi, 2014).

Tabel 4. 12
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.398316	0.366829	1.085835	0.2872
X1	0.461877	0.226187	2.042013	0.0510
X2	-0.447432	0.463609	-0.965107	0.3431

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel diatas, hasil dari uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas antar variabel independen yaitu nilai *Debt to Equity Ratio* (X_1) 0,0510 $>$ 0,05 dan nilai *Operational Efficiency Ratio* (X_2) 0,3431 $>$ 0,05. Maka, dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

6. Analisis Regresi Data Panel

Hasil uji asumsi klasik yang menunjukkan tidak adanya permasalahan dalam data yang akan diteliti membuat penelitian bisa dilanjutkan. Analisis pertama adalah regresi, yaitu analisis yang ditujukan untuk mengetahui hubungan antara variabel

independen dan variabel dependen. Analisis regresi terbagi pada dua, yaitu analisis linier regresi sederhana dan berganda.

a. Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis regresi linier sederhana ditujukan untuk melihat arah hubungan antar variabel secara parsial saja. Bisa disebut analisis regresi sederhana hanya melibatkan satu variabel independen dan satu variabel dependen.

1) Analisis Regresi Sederhana *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

Hasil dari analisis regresi linier sederhana menggunakan *software Eviews 12* dengan model *Cummon Effect Model (CEM)* sebagai berikut:

Tabel 4. 13
Hasil Analisis Regresi Sederhana Data Panel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.008686	0.209877	0.041386	0.9673
X1	0.454376	0.253998	1.788895	0.0845

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil output *Eviews 12*, diperoleh persamaan model regresi antara variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* sebagai berikut:

$$Y = 0,008686 + 0,454376 (X_1)$$

$$\textit{Return on Equity} = 0,008686 + 0,454376 (\textit{Debt to Equity Ratio})$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta (α) sebesar -0,008686, ini menunjukkan jika seluruh variabel independen diasumsikan bernilai sama dengan nol (0), maka *Return on Equity* (Y) sebesar 0,008686. Kemudian, nilai koefisien

regresi *Debt to Equity Ratio* (X_1) sebesar 0,454376 menunjukkan bahwa jika *Debt to Equity Ratio* meningkat senilai 1 satuan, maka akan meningkatkan *Return on Equity* sebesar 0,454376.

2) Analisis Regresi Sederhana *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Hasil dari analisis regresi linier sederhana menggunakan *software Eviews 12* dengan model *Common Effect Model* (CEM) sebagai berikut:

Tabel 4. 14
Hasil Analisis Regresi Sederhana Data Panel *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.485045	0.364121	1.332096	0.1936
X2	-0.404282	0.544221	-0.742864	0.4638

Sumber: Data diolah melalui *Eviews 12* (2025)

Berdasarkan hasil output *Eviews 12*, diperoleh persamaan model regresi antara variabel *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity* sebagai berikut:

$$Y = 0,485045 - 0,404282 (X_2)$$

$$\text{Return on Equity} = 0,485045 - 0,404282 (\text{Operational Efficiency Ratio})$$

Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta (α) sebesar 0,485045, ini menunjukkan jika seluruh variabel independen diasumsikan bernilai sama dengan nol (0), maka *Return on Equity* (Y) sebesar 0,485045. Kemudian, nilai koefisien regresi *Operational Efficiency Ratio* (X_2) sebesar -0,404282 menunjukkan bahwa jika *Operational Efficiency Ratio* meningkat senilai 1 satuan, maka akan meningkatkan *Return on Equity* sebesar -0,404282.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Berbeda dengan regresi linier sederhana, regresi berganda merupakan analisis untuk mengetahui arah hubungan antar variabel dengan dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen.

1) Analisis Regresi Berganda *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Hasil dari analisis regresi linier berganda antara *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*. Menggunakan software Eviews 12 dengan model Cummon Effect Model (CEM) sebagai berikut:

Tabel 4. 15
Hasil Analisis Regresi Berganda Data Panel *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.868117	5.663982	0.153270	0.8788
X1	2.728772	3.361721	0.811719	0.4210
X2	-1.915508	1.972902	-0.970909	0.3366

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil output Eviews 12, diperoleh persamaan model regresi antara variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity* sebagai berikut:

$$Y = 0,868117 + 2,728772 (X_1) - 1,915508 (X_2)$$

$$\text{Return on Equity} = 0,868117 + 2,728772 (\text{Debt to Equity Ratio}) - 1,915508 (\text{Operational Efficiency Ratio})$$

Dari persamaan regresi dua variabel antara *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*, diketahui:

- a) Nilai konstanta (α) sebesar 0,868117 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen diasumsikan bernilai sama dengan nol (0), maka *Return on Equity* (Y) sebesar 0,868117
- b) Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (X_1) sebesar 2.728772 menunjukkan bahwa jika *Debt to Equity Ratio* meningkat senilai 1 satuan, maka akan meningkatkan *Return on Equity* sebesar 2.728772 dengan asumsi seluruh variabel independen lain tetap.
- c) Nilai koefisien regresi *Operational Efficiency Ratio* (X_2) sebesar -1.915508 menunjukkan bahwa jika *Operational Efficiency Ratio* meningkat senilai 1 satuan, maka akan menurunkan *Return on Equity* sebesar -1.915508 dengan asumsi seluruh variabel independen lain tetap.

7. Uji Hipotesis

Untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan, perlu digunakan analisis regresi melalui Uji t (parsial) dan Uji f (simultan). Tujuan digunakan analisis regresi adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, serta mengetahui besarnya dominasi variabel dependen, serta mengetahui besarnya dominasi variabel dependen, serta mengetahui besarnya dominasi variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji t (parsial)

Uji signifikansi parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui atau mengukur apakah utang berpengaruh signifikan atau tidak terhadap total liabilitas dan apakah

penyisihan teknis berpengaruh signifikan atau tidak terhadap total liabilitas. Perhitungan pada analisis ini menggunakan Eviews V.12 dengan kriteria sebagai berikut:

- 3) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, dan H_a diterima, artinya antara variabel X dan variabel Y ada pengaruhnya atau signifikan.
- 4) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya antara variabel X dan variabel Y tidak ada pengaruhnya atau tidak signifikan.

Tabel 4. 16
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.004341	0.467000	0.009296	0.9927
X1	0.455700	0.287952	1.582555	0.1252
X2	0.006175	0.590206	0.010463	0.9917

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial, pengujian variabel independen dengan tingkat signifikansi 5% (0.05) menggunakan uji dua arah nilai t_{tabel} yaitu 2,010634758. Sehingga perbandingan antara t_{tabel} dengan t_{hitung} berdasarkan tabel hasil uji t diatas adalah sebagai berikut:

- 1) Dari hasil pengujian data panel pada variabel *Debt to Equity Ratio*, menunjukkan hasil t_{hitung} sebesar 1.58255 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2,010634758. Berdasarkan uji dua arah ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ 1.58255 > 2,010634. keadaan tersebut dibarengi dengan nilai signifikansi sebesar 0.1252 > 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*.

2) Dari hasil pengujian data panel pada variabel *Operational Efficiency Ratio*, menunjukkan hasil t_{hitung} sebesar 0.010463 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 2,010634758. Berdasarkan uji dua arah ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ $0.010463 < 2,010634$. keadaan tersebut dibarengi dengan nilai signifikansi sebesar $0.9917 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau *Operational Efficiency Ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Uji signifikansi simultan (Uji f) digunakan untuk mengetahui atau mengukur apakah variabel independen secara memiliki pengaruh atau tidak terhadap variabel dependen secara simultan. Keadaan tersebut diukur dengan ketentuan H_0 ditolak, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka disimpulkan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan. Sedangkan H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka disimpulkan variabel independen secara simultan tidak berpengaruh signifikan. Karena bentuk penelitian menggunakan tiga variabel independen yang meliputi *Debt to Equity Ratio* (X_1) dan *Operational Efficiency Ratio* (X_2). *Return on Equity* (Y).

Untuk melihat pengaruh secara simultan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*, bisa di lihat dari tabel berikut ini

Tabel 4. 17
Hasil Uji F (Simultan) *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

R-squared	0.102572	Mean dependent var	0.245870
Adjusted R-squared	0.036096	S.D. dependent var	0.924293
S.E. of regression	0.907458	Akaike info criterion	2.738300
Sum squared resid	22.23395	Schwarz criterion	2.878420
Log likelihood	-38.07450	Hannan-Quinn criter.	2.783126
F-statistic	1.542989	Durbin-Watson stat	1.897575
Prob(F-statistic)	0.232004		

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara simultan (uji f), antar *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity* dapat dilihat nilai F_{hitung} sebesar $1,542989 > 0,98489 F_{tabel}$. Keadaan tersebut dibarengi dengan nilai probabilitas $0,232 > 0,05$. Karena salah satu indikator signifikansi memenuhi persyaratan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_a diterima dan H_0 ditolak yang menandakan bahwa secara simultan *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity*.

8. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis R^2 (Koefisien Determinasi/R square) digunakan untuk mengetahui seberapa besar tingkat kemampuan variabel *Debt to Equity Ratio* (X_1) *Operational Efficiency Ratio* (X_2) dan *Return on Equity* (X_3) dalam menjelaskan secara komprehensif terhadap variabel *Return on Equity* (Y).

a. Analisis Koefisien Determinasi *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

Hasil dari analisis koefisien determinasi antara variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* dengan menggunakan *software Eviews 12* dengan model *Cummon Effect Model* (CEM) sebagai berikut:

Tabel 4. 18
Hasil Koefisien Determinasi *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

R-squared	0.102568	Mean dependent var	0.245870
Adjusted R-squared	0.070517	S.D. dependent var	0.924293
S.E. of regression	0.891108	Akaike info criterion	2.671637
Sum squared resid	22.23404	Schwarz criterion	2.765051
Log likelihood	-38.07456	Hannan-Quinn criter.	2.701521
F-statistic	3.200147	Durbin-Watson stat	1.899509
Prob(F-statistic)	0.084457		

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Tabel tersebut menyatakan nilai koefisien determinasi atau R square dari variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity* adalah 0,1025. Bila diubah kedalam bentuk persentase maka nilainya menjadi 11,25%. Keadaan ini menunjukkan perubahan pada variabel *Return on Equity* hanya bisa dijelaskan sekitar 11,25% saja oleh variabel *Debt to Equity Ratio*. Sedangkan 88,75% sisanya dijelaskan oleh variabel varibel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

b. Analisis Koefisien Determinasi *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Hasil dari analisis koefisien determinasi antara variabel *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity* dengan menggunakan *software Eviews 12* dengan model *Cummon Effect Model* (CEM) sebagai berikut:

Tabel 4. 19
Hasil Koefisien Determinasi *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

R-squared	0.019328	Mean dependent var	0.245870
Adjusted R-squared	-0.015696	S.D. dependent var	0.924293
S.E. of regression	0.931518	Akaike info criterion	2.760339
Sum squared resid	24.29634	Schwarz criterion	2.853752
Log likelihood	-39.40508	Hannan-Quinn criter.	2.790222
F-statistic	0.551847	Durbin-Watson stat	2.437893
Prob(F-statistic)	0.463752		

Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Tabel tersebut menyatakan nilai koefisien determinasi atau R square dari variabel *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity* adalah 0,0193. Bila diubah kedalam bentuk persentase maka nilainya menjadi 1,93%. Keadaan ini menunjukkan perubahan pada variabel *Return on Equity* hanya bisa dijelaskan sekitar 1,93% saja oleh variabel *Operational Efficiency Ratio*. Sedangkan 98,07% sisanya dijelaskan oleh variabel variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

c. Analisis Koefisien Determinasi *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Hasil dari analisis koefisien determinasi secara simultan antara variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Operating Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity* dengan menggunakan perantara *software Eviews 12* melalui model regresi data panel *Cummon Effect Model* (CEM) menghasilkan tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 20
Hasil Koefisien Determinasi *Current Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

R-squared	0.102572	Mean dependent var	0.245870
Adjusted R-squared	0.036096	S.D. dependent var	0.924293
S.E. of regression	0.907458	Akaike info criterion	2.738300
Sum squared resid	22.23395	Schwarz criterion	2.878420
Log likelihood	-38.07450	Hannan-Quinn criter.	2.783126
F-statistic	1.542989	Durbin-Watson stat	1.897575
Prob(F-statistic)	0.232004		

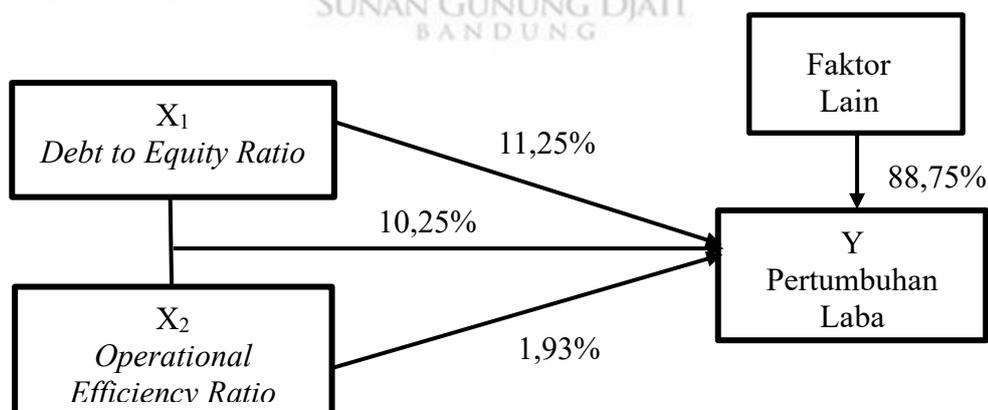
Sumber: Data diolah melalui Eviews 12 (2025)

Tabel tersebut menyatakan nilai koefisien determinasi atau R square dari variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* secara simultan atau bersamaan terhadap *Return on Equity* adalah 0,1025. Bila diubah kedalam bentuk persentase maka nilainya menjadi 10,25%. Nilai tersebut merupakan koefisien

penentu atau determinasi yang menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*. Sederhananya, perubahan pada variabel *Return on Equity* hanya bisa dijelaskan sekitar 10,25% saja oleh variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio*. Sedangkan 88,75% sisanya dijelaskan oleh variabel variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

Hasil koefisien determinasi yang diteliti meliputi variabel *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* baik secara parsial ataupun simultan terhadap *Return on Equity* menunjukkan angka paling tinggi 10,25%, hasil tersebut didapatkan melalui analisis simultan antara dua variabel independen yang diteliti.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* walaupun terjadi secara simultan masih tergolong sangat lemah dalam menjelaskan perubahan yang terjadi pada *Return on Equity*. Penjelasan tingkat hubungan ketiga variabel tersebut bisa di lihat secara jelas pada gambar dibawah.



Gambar 4. 1
Skema Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* Terhadap *Return on Equity* Pada Sektor Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2023

B. Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan pada penelitian ini adalah hasil dari penelitian yang telah peneliti lakukan dengan menggunakan *Eviews* versi 12. Dalam pemilihan model regresi data panel, model terpilih yang didapatkan dari hasil pemilihan model penelitian yang terpilih yaitu *Common Effect Model* (CEM). Pembahasan mengenai hasil penelitian *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* Terhadap *Return on Equity* Pada Perusahaan Transportasi dan Logistik Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2023 dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return on Equity*

Debt to Equity Ratio (menurut Kasmir, 2021) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dagang ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Teori yang menghubungkan antara variabel *Debt to Equity Ratio* dengan variabel *Return on Equity* didasarkan pada pendapat (Brigham & Houston, 2018a) dalam buku "*Fundamentals of Financial Management*" yang membahas *trade off theory*, perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan. Teori tersebut secara ringkas mengatakan utang yang tinggi akan menghemat biaya pajak yang ditagih kepada keuangan perusahaan. Sehingga hubungan arah dari variabel *Debt to Equity Ratio* dengan variabel *Return on Equity* memiliki arah positif.

Dalam pembuktian arah dari pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* dilakukan dengan uji regresi data panel dengan menggunakan metode *Common*

Effect Model (CEM). Dalam hasil uji tersebut ditemukan nilai dari regresi variabel *Debt to Equity Ratio* 0,454376. Kesimpulan dari nilai tersebut sesuai dengan teori penelitian, karena menunjukkan arah hubungan dari variabel *Debt to Equity Ratio* yang positif. Hasil tersebut didukung dengan bentuk usaha dari perusahaan transportasi dan logistik yang bisa terbilang padat modal. Keadaan tersebut sering membuat perusahaan mengandalkan utang untuk ekspansi, pembelian armada, infrastruktur, dan lainnya. Pengelolaan utang yang ditujukan untuk investasi produktif membawa peningkatan terhadap laba disertai keringanan pajak yang membuat perusahaan menjadi lebih untung.

Akan tetapi, dalam hasil uji hipotesis secara parsial variabel *Debt to Equity Ratio* menunjukkan data tidak memiliki pengaruh terhadap *Return on Equity* dengan nilai signifikansi sebesar $0.1252 > 0,05$. Penyebab tidak signifikannya variabel *Debt to Equity Ratio* pada *Return on Equity* adalah bentuk struktur modal di perusahaan transportasi dan logistik, dimana kebanyakan utang yang perusahaan akan diberlakukan pada bentuk pinjaman jangka panjang. Bisa untuk menambahkan aset produktif perusahaan seperti penambahan armada (truk, kapal, pesawat), gudang, terminal logistik dan sebagainya. Kebijakan tersebut membawa pengaruh utang pada laba yang tidak terasa langsung terutama dalam jangka pendek.

Selain pada struktur modal, rasio *Return on Equity* dari perusahaan transportasi dan logistik lebih mudah dipengaruhi oleh efisiensi operasional. Dimana perusahaan transportasi dan logistik akan mengalami keuntungan yang tinggi bila mereka berhasil meminimalisir biaya operasional, dengan efisiennya biaya operasional perusahaan maka harga dari jasa transportasi akan berkurang dan

membuat daya beli masyarakat meningkat serta volume bisnis perusahaan menjadi naik. Andaikan ada biaya operasional yang tiba tiba naik, itu akan langsung berpengaruh terhadap harga layanan. Serta pihak akan menanggung beban tersebut adalah konsumen jasa transportasi dan logistik. Contohnya bila terjadi kenaikan BBM, maka biaya operasional jasa transportasi dan logistik akan bertambah yang membuat biaya layanan juga meningkat (Paskilas, 2022).

Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian dari (Balqish, 2020) yang menyebutkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*. Keadaan tersebut bisa terjadi karena perbedaan objek penelitian yang berfokus pada perusahaan perdagangan eceran. Sehingga menyebabkan hasil uji hipotesis yang berbeda. Sebaliknya hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Andriani et al., 2022) dan (Kusmawati & Ovalianti, 2022) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*.

2. Pengaruh *Operational Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Operational Efficiency Ratio (OER) merupakan rasio perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan operasional. Rasio OER berguna untuk mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas penggunaan biaya operasional bank maupun perusahaan. Hubungan antara *Operational Efficiency Ratio* dengan *Return on Equity* digambarkan melalui *signalling theory*, Konsep teori sinyal menurut (Brigham & Houston, 2018a) menjelaskan bagaimana informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi persepsi pasar, khususnya investor, tentang nilai perusahaan. *Operational Efficiency Ratio* bisa dikatakan sebagai salah satu informasi yang dimiliki perusahaan. Dimana rasio tersebut akan menjadi

pertimbangan para investor, semakin rendah nilai *Operational Efficiency Ratio*, semakin baik kinerja perusahaan, inti dari rasio tersebut menyatakan *Operating Efficiency Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Return on Equity*.

Dalam pembuktian arah dari pengaruh variabel *Operational Efficiency Ratio* dilakukan dengan uji regresi data panel dengan menggunakan metode Common Effect Model (CEM). Dalam hasil uji tersebut ditemukan nilai dari regresi variabel *Operational Efficiency Ratio* sebesar -0,404282. Nominal tersebut memberikan bukti pernyataan bahwa teori tentang *Operational Efficiency Ratio* sesuai dengan bukti penelitian, yaitu *Operational Efficiency Ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Return on Equity*. Perusahaan transportasi dan logistik sendiri dikenal sebagai pihak yang cukup bergantung terhadap biaya operasional. Sehingga bila pengaturan biaya operasional kurang bagus akan langsung berdampak pada minat pelanggan dalam menggunakan layanan perusahaan. Keadaan tersebut mewajarkan *Operational Efficiency Ratio* bisa berpengaruh negatif karena bila nilai rasio naik akan menurunkan laba yang secara jelas menurunkan *Return On Equity*.

Akan tetapi dalam uji hipotesis, variabel *Operational Efficiency Ratio* dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return On Equity* dengan temuan nilai probabilitas $0.9917 > 0.05$. Hasil tersebut bukan tanpa sebab, padat modalnya bentuk dari industri logistik membuat investasi lebih fokus pada pengembangan aset tetap jangka panjang sehingga *Operational Efficiency Ratio* tidak bisa secara langsung berpengaruh terhadap *Return on Equity*. Perusahaan transportasi dan logistik juga memiliki biaya penyusutan cukup besar yang

menambah anggapan tidak signifikannya *Operational Efficiency Ratio* yang lebih berfokus terhadap biaya variabel operasional.

Faktor eksternal menjadi alasan selanjutnya yang membuat OER tidak berpengaruh. Sektor transportasi dan logistik yang memiliki kebergantungan terhadap harga bahan bakar membuat layanan yang mereka berikan bisa dengan mudah terpengaruhi oleh kenaikan komoditas tersebut. bila harga bahan bakar meningkat bisa membuat kenaikan terhadap jasa layanan dari perusahaan transportasi dan logistik. Kesimpulan dari uji hipotesis tersebut bertentangan dengan penelitian dari (Supriadi & Sjam, 2021) dan (Fairuz, 2022) yang menyatakan *Operational Efficiency Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Equity*. Perbedaan tersebut bisa terjadi karena objek penelitian yang berfokus pada bidang transportasi dan logistik serta penggunaan data panel yang sebelumnya tidak digunakan dalam penelitian lain.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Operating Efficiency Ratio* terhadap *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberi keuntungan bagi pemegang saham biasa (pemilik modal) dengan menunjukkan laba bersih yang tersedia untuk modal pemegang saham yang telah digunakan perusahaan. Terhubungnya dua variabel independen yang meliputi *Debt to Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* dilatar belakangi melalui *Trade Off Theory* yang diungkapkan oleh Myers dikatakan sebagai keadaan dimana perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya

kesulitan keuangan. Kemudian Konsep teori sinyal menurut (Brigham & Houston, 2018a) menjelaskan bagaimana informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi persepsi pasar, khususnya investor, tentang nilai perusahaan. *Operational Efficiency Ratio* bisa dikatakan sebagai salah satu informasi yang dimiliki perusahaan. Dimana rasio tersebut akan menjadi pertimbangan para investor.

Proses pembuktian dari teori tersebut dilakukan melalui uji regresi data panel dengan menggunakan metode *Common Effect Model* (CEM). Dimana hasil dari uji hipotesis secara simultan yaitu uji F. menyatakan bahwa kedua variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan secara bersamaan atau simultan terhadap *Return on Equity*. Ini dibuktikan dengan nilai F_{hitung} yang lebih besar dari F_{tabel} yaitu $1,542989 < 0,98489$. Walaupun dengan nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi $0,232 > 0,05$. Tapi selama salah satu persyaratan terpenuhi maka hasil uji hipotesis dinyatakan berpengaruh. Akan tetapi tetap pengaruh kedua variabel terkesan lemah dengan bukti nilai koefisien determinasi 0,1025 atau 10,25%. Hasil tersebut dipicu oleh bentuk perusahaan pada industri transportasi dan logistik yang padat modal. Sehingga kontrak untuk utang akan diberikan pada proyek jangka panjang dari mulai menambahkan aset produktif perusahaan seperti penambahan armada (truk, kapal, pesawat), gudang, terminal logistik dan sebagainya. Kecenderungan perusahaan transportasi dan logistik yang mengalirkan pendanaan pada bentuk aset jangka panjang menjadikan kedua variabel independen yang diteliti tidak dapat berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*. Ini

menunjukkan bahwa kombinasi variabel secara bersamaan bisa membawa pengaruh yang lebih kuat bila dibanding dengan pengaruh variabel independen secara parsial.

Dibarengi dengan indikasi lebih berpengaruh faktor eksternal seperti kenaikan harga bahan bakar yang terkesan mampu mempengaruhi laba perusahaan secara signifikan. Karena dengan naiknya harga bahan bakar untuk kendaraan logistik akan secara tidak langsung membuat pendapatan laba bersih perusahaan akan semakin berkurang karena terpotong beban yang berasal dari penggunaan bahan bakar yang lebih tinggi. Bahkan bila perusahaan melakukan penyesuaian harga supaya mendapat perkiraan untung lebih stabil, bisa berdampak pada daya beli pelanggan yang menurun. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan (Mardiana, 2020b) yang menyatakan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* dan *Operational Efficiency Ratio* secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity*. Perbedaan tersebut bisa terjadi karena objek penelitian yang berfokus pada bidang transportasi dan logistik serta penggunaan data panel yang sebelumnya tidak digunakan dalam penelitian lain.