

RESUME SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH *OPERATING LEVERAGE*, *FINANCIAL LEVERAGE*, *LIKUIDITAS*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2020

Christian Willyanto

Bonnie Mindosa

INSTITUT BISNIS dan INFORMATIKA KWIK KIAN GIE

Jalan Yos Sudarso Kav 85 No.87, RW.11, Sunter, Jakarta Utara, Tj. Priok, Kota Jakarta Utara, Daerah
Khusus Ibukota Jakarta, 14350.



Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



KWIK KIAN GIE
SCHOOL OF BUSINESS

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



ABSTRAK / ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, *operating leverage*, dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan menjadi salah satu faktor yang cukup diperhatikan oleh para investor dalam membuat keputusan investasi. Apabila suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaannya, maka tingkat kesejahteraan investor pun akan semakin meningkat. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, dalam penelitian ini faktor-faktor yang menjadi fokus utama yaitu profitabilitas, likuiditas, *operating leverage*, dan *financial leverage*.

Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan ke depan salah satunya dengan cara memberi laporan perusahaan kepada publik. Dengan adanya sinyal dalam bentuk laporan keuangan perusahaan, para investor dapat menginterpretasikan secara baik hal apa yang menjadi keunggulan perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*, sehingga diperoleh 87 sampel perusahaan. Teknik pengujian yang digunakan antara lain uji asumsi klasik, uji regresi model data panel, uji t, uji f, dan uji R² dengan program EViews versi 10.

Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel likuiditas, *operating leverage*, dan *financial leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, PBV, Profitabilitas, Likuiditas, *Operating Leverage*, *Financial Leverage*.

The goal of this research is to analyze the effect of profitability, liquidity, operating leverage, and financial leverage on the firm value of manufacturing companies that are listed in the Indonesia Stock Exchange. Firm value is one of many factors that is quite considered by investors in making investment decisions. If a company is capable of raise its firm value, the level of welfare of investors will also increase. Firm value can be affected by many internal or external factors, in this research, the factors that is the main focus are profitability, liquidity, operating leverage, and financial leverage

Based on the Signaling Theory, companies could send signal to investors in a form of company reports. With this signal, investors can interpret about what makes a company better than other.

This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2020. The sampling technique used is purposive sampling in order to obtain a sample of 87 companies. The test technique used are classical assumption test, regression data panel model test, t-test, f-test, and R² test with EViews 10th Edition program.

This study concludes that partially the profitability variable has a positive effect on firm value, whereas liquidity, operating leverage, and financial leverage variables have a negative effect on firm value.

Keywords : Firm Value, PBV, Profitability, Liquidity, *Operating Leverage*, *Financial Leverage*.



PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Berdirinya suatu perusahaan sudah pasti memiliki tujuan yang jelas, yaitu yang paling umum adalah agar dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Lalu ada tujuan lainnya yaitu agar dapat mensejahterakan pemegang saham atau pemilik perusahaan, dan dalam perjalanan menuju kedua tujuan tersebut maka perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui nilai saham yang dimiliki.

Perusahaan akan dinilai baik apabila perusahaan tersebut mampu mensejahterakan pemegang saham atau pemilik perusahaan tersebut. Selain itu, nilai perusahaan yang baik atau tinggi juga mencerminkan bahwa masyarakat atau investor menaruh kepercayaan pada perusahaan tersebut. Namun, nilai perusahaan ini tidak selamanya dapat berada di posisi yang stabil, oleh karena itu untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan merupakan hal yang penting, karena apabila nilai tersebut semakin tinggi maka akan semakin baik dalam menarik calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Dalam laporan keuangan, salah satu faktor utama yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan adalah profitabilitas, di mana rasio profitabilitas ini dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba lewat pemanfaatan aset yang dimilikinya. Sehingga apabila laba dapat meningkat, investor pun dapat melihat prospek yang cerah pada perusahaan dan menimbulkan kepercayaan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Faktor lain yang dapat mendukung dalam pengambilan keputusan investasi yaitu likuiditas, yang merupakan rasio untuk dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Jika sebuah perusahaan tidak terlalu liquid maka yang akan terjadi yaitu mereka akan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban-kewajiban yang akan jatuh tempo dalam waktu dekat, dan pastinya akan menjadi kekhawatiran tersendiri bagi investor dan perusahaan tersebut. Apabila perusahaan memiliki sifat likuid, maka bisa mengisyaratkan bahwa mereka dapat mengelola keuangan jangka pendeknya dengan cukup baik sehingga tidak terjadi kesulitan pada keuangan jangka pendeknya.

Terakhir, merupakan faktor yang juga cukup penting dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* sendiri merupakan ukuran seberapa besar penggunaan biaya tetap dalam operasi bisnis pada perusahaan, *operating leverage* yang tinggi biasanya akan baik jika perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan yang tinggi atau cukup karena nantinya hal ini mampu meningkatkan laba operasi yang didapat. *Financial leverage* merupakan ukuran seberapa besar perusahaan dalam menggunakan modal yang mempunyai komponen biaya tetap di dalamnya seperti utang bank, jika perusahaan sedang dalam kondisi baik dan mampu menjalankan bisnisnya dengan lancar, maka hal ini dapat meningkatkan pendapatan atas ekuitas yang dimiliki perusahaan dibandingkan jika memakai modal sendiri seluruhnya. Dari penjelasan di atas, *leverage* yang tinggi mampu menjadi daya tarik tersendiri bagi investor karena melihat adanya prospek perusahaan dalam meningkatkan laba yang dihasilkan, namun *leverage* yang terlalu tinggi pun akan meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh para investor karena jika perusahaan sedang melemah dalam menghasilkan laba, akan menjadi faktor yang memberatkan untuk perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang (1) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kwik Kian Gie (2) Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah-masalah penelitian berikut :

1. Apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah operating leverage mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah financial leverage mempengaruhi nilai perusahaan?
5. Sektor industri manufaktur manakah yang paling terpengaruh nilai perusahaannya oleh faktor profitabilitas?
6. Sektor industri manufaktur manakah yang paling terpengaruh nilai perusahaannya oleh faktor likuiditas?
7. Sektor industri manufaktur manakah yang paling terpengaruh nilai perusahaannya oleh faktor operating leverage?
8. Sektor industri manufaktur manakah yang paling terpengaruh nilai perusahaannya oleh faktor financial leverage?

C. Batasan Masalah

Atas dasar keterbatasan waktu dan sumber daya lain yang dimiliki penulis, maka penulis membatasi masalah yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah operating leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah financial leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

D. Batasan Penelitian

Dalam melaksanakan penelitian ini, penulis membatasi ruang lingkup penelitian sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang akan diteliti adalah perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Periode data yang diambil yaitu pada tahun 2016-2020.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka permasalahan yang ingin diteliti oleh penulis dibatasi pada, bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, operating leverage, financial leverage terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

F. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan :

1. Mengetahui apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Mengetahui apakah likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Mengetahui apakah operating leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Mengetahui apakah financial leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



G. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini, dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi mengenai variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini sehingga nantinya dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya secara lebih efektif dan efisien, sekaligus meningkatkan kinerja manajemen perusahaan.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat membantu penulis untuk mengembangkan wawasannya menjadi lebih luas, sehingga penulis memiliki wawasan yang cukup untuk melaksanakan penelitian-penelitian yang lebih baik lagi di masa mendatang.

3. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para pembaca dalam meningkatkan informasi dan wawasan yang dimiliki. Serta membantu peneliti-peneliti lain mendapatkan referensi dalam melakukan penelitian lain di masa mendatang.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta milik Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



METODE PENELITIAN

A. Objek Penelitian

Objek penelitian kali ini yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) jangka waktu periode 2016–2020. Data yang digunakan adalah data historis berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan pada website resmi BEI yaitu www.idx.com.

B. Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif dimana tipe penelitian yang memuat karakteristik masalah berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih. Jenis penelitian ini bersifat *ex post facto*, yaitu tipe penelitian menggunakan data-data yang dikumpulkan dari peristiwa atau fakta yang sudah terjadi sebelumnya.

Selain itu, penelitian ini juga bersifat deskriptif, yang mana dapat memberikan gambaran secara sistematis, aktual, dan akurat mengenai fakta, sifat-sifat serta hubungan antar fenomena yang diteliti, dalam hal ini yang menjadi fokus utama yaitu pengaruh profitabilitas, likuiditas, *operating leverage*, dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.

C. Variabel Penelitian

1. Variabel Terikat (Dependen / Y)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas dimana kondisi variabel ini akan turut berubah mengikuti perubahan-perubahan yang terjadi pada variabel bebas. Variabel terikat pada penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Y1), penulis akan menggunakan perhitungan price to book value (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan. Alasan peneliti memilih PBV sebagai alat ukur nilai perusahaan adalah karena PBV memiliki komponen harga saham yang mana erat dengan nilai perusahaan sehingga membuatnya mudah diamati. Menurut Brigham dan Houston (2009) PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Price}{Book Value}$$

$$\text{dimana Book Value} = \frac{(Total Aset - Total Kewajiban)}{Jumlah Saham Beredar}$$

Keterangan :

Price = Harga pasar saham.

Book Value = Nilai buku saham, didapat dengan perhitungan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Variabel Bebas (Independen / X)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi perubahan dari variabel terikat, Berikut ini merupakan variabel bebas yang ada dalam penelitian ini :

- a) Profitabilitas, yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

- b) Likuiditas, yang diukur dengan *Quick Ratio* (QR)

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

- c) *Operating leverage*, yang diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL)

$$DOL = \frac{\% \text{Perubahan EBIT}}{\% \text{Perubahan Penjualan}}$$

Keterangan :

%Perubahan EBIT = Perubahan pendapatan sebelum pajak dan bunga dalam satu periode.

%Perubahan Penjualan = Perubahan total penjualan dalam satu periode

- d) *Financial leverage*, yang diukur dengan *Degree of Financial Leverage* (DFL)

$$DFL = \frac{\% \text{Perubahan EPS}}{\% \text{Perubahan EBIT}}$$

Keterangan :

%Perubahan EPS = Perubahan pendapatan per lembar saham dalam satu periode.

%Perubahan EBIT = Perubahan pendapatan sebelum pajak dan bunga dalam satu periode.



D. Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan nonprobability sampling, karena pengambilan sampel tidak secara acak, ditambah menggunakan metode purposive sampling, karena sampel yang diambil berdasarkan kriteria-kriteria tertentu berikut :

- 1) Perusahaan-perusahaan harus terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020.
- 2) Perusahaan yang terdaftar harus tergolong ke dalam perusahaan manufaktur menurut Bursa Efek Indonesia.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berkala dan lengkap tiap tahunnya selama periode 2016-2020.
- 4) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang pelaporan.

Setelah dilakukan pemilahan terhadap perusahaan yang termasuk ke dalam kriteria-kriteria tersebut, maka diperoleh sebanyak 87 sampel perusahaan.

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik dataset statistik menggunakan data yang tersedia di website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.com dan juga menggunakan data yang tersedia di website www.idnfinancials.com. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder karena diambil melalui laporan keuangan tahunan perusahaan. Beberapa tahap yang dilakukan dalam proses pengumpulan data adalah:

- 1) Mengumpulkan nama-nama perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tiga 5 tahun berturut-turut pada periode 2016-2020.
- 2) Memilih perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang dalam pelaporan laporan keuangan.

F. Teknik Analisis Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas, likuiditas, *operating leverage*, dan *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Uji Outlier

Outlier atau “pencilan” merupakan data yang sifatnya ekstrim atau dalam hal ini merupakan data yang nilainya berjumlah jauh dari rata-rata nilai data lainnya. Menurut Grubbs (1969), sebuah pengamatan yang termasuk “pencilan” merupakan pengamatan atau observasi yang tampak sangat menyimpang dari anggota sampel lain pada tempat pengamatan itu terjadi. Oleh karena itu, diperlukan uji outlier untuk mengetahui apakah ada data dari sampel yang diambil yang terjangkit masalah outlier ini sehingga tidak ada bias dalam hasil penelitian.

- 2) Uji Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga nantinya diperoleh gambaran mengenai sampel penelitian. Uji analisis ini mendeskripsikan suatu data yang dilihat melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.



3) Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menilai apakah sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel berdistribusi normal atau tidak, salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas adalah uji Jarque-Bera. Pedoman pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji Jarque-Bera yaitu apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi data tidak normal, tetapi jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data normal.

b. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi residual yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Cara mendeteksi ada tidaknya autokorelasi salah satunya adalah dengan uji Lagrange Multiplier (LM Test). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan apabila nilai Prob. Chi Square(2) $> 0,05$ maka dapat dikatakan pada model yang digunakan tidak terjadi autokorelasi sedangkan jika nilainya $< 0,05$ maka dikatakan bahwa model terjadi autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji ini dijalankan untuk melihat gambaran penyebaran nilai-nilai residual terhadap nilai-nilai prediksi. Apabila pola penyebarannya tidak membentuk suatu pola tertentu atau acak, maka data tersebut dapat dikatakan memiliki sifat heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila penyebarannya membentuk suatu pola tertentu, maka dapat dikatakan data tersebut memiliki sifat homoskedastisitas. Menurut Basuki (2017: 62) Homoskedastisitas terjadi bila distribusi probabilitas tetap sama dalam semua observasi x , dan varians setiap residual adalah sama untuk semua variabel independen.

Pedoman pengambilan keputusannya yaitu apabila *Prob. Chi-Square*(4) pada *Obs*R-Squared* nilainya $> 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai tersebut $< 0,05$ maka model mengalami masalah heteroskedastisitas

d. Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linier yang pasti di antara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Penelitian ini menggunakan nilai variance inflation factors (VIF) sebagai indikator ada atau tidaknya multikolinieritas di antara variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Pedoman yang dipakai yaitu apabila nilai centered VIF < 10 , maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas.

4) Analisis Regresi (Uji Estimasi Model)

Uji estimasi model dimaksudkan untuk mengetahui jenis model apa yang lebih sesuai untuk data yang dipakai dalam penelitian. Pada umumnya terdapat 3 jenis model yaitu common effect model (CEM), fixed effect model (FEM), dan random effect model (REM). CEM merupakan model yang hanya mengkombinasikan data time series dan cross section, model ini mengasumsikan bahwa perilaku data tiap perusahaan adalah sama dalam tiap waktu. FEM merupakan model yang mengasumsikan adanya perbedaan intercept, dan menggunakan variabel dummy untuk menangkap perbedaan intercept antar perusahaan dan REM merupakan model yang akan mengestimasi data



panel di mana variabel gangguan (error/error term) mungkin saling berhubungan antar waktu atau antar individu. Tujuan dilakukan analisis ini agar mengetahui model apakah yang paling layak digunakan dalam penelitian kali ini.

Salah satu contoh persamaan regresi yang diambil merupakan dari model FEM, yang memiliki persamaan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_{\dots} D_{\dots i} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Gujarati (2004 : 642)

Dimana :

Y_{it} = Nilai Perusahaan (PBV)

i = Banyaknya data *cross section* atau perusahaan

t = Banyaknya data *time series*

α = Konstanta

$D_{2i} - D_{\dots i}$ = Dummy untuk perusahaan

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Likuiditas

X_3 = *Operating Leverage*

X_4 = *Financial Leverage*

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

ε_{it} = Error

Dalam tahap ini dilakukan pengujian agar dapat memilih secara tepat model regresi mana yang dipilih untuk digunakan, terdapat beberapa pengujian, antara lain:

a. Uji Chow

Uji Chow digunakan sebagai alat bantu untuk mengetahui apakah model regresi data panel dengan FEM lebih baik dibandingkan dengan model regresi data panel dengan menggunakan CEM. Uji ini dilakukan menggunakan *Redundant Fixed Effects – Likelihood Ratio testing*.

H_0 : Menerima model CEM

H_a : Menerima model FEM

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji Chow adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *probability F* > 0,05 artinya H_0 diterima, maka menggunakan CEM
- Jika nilai *probability F* < 0,05 artinya H_0 ditolak, maka menggunakan FEM serta dilanjutkan dengan uji Hausman untuk dapat memilih menggunakan FEM atau REM.

- Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
- Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



b. Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk menentukan model mana yang lebih baik digunakan antara FEM dengan REM. Hipotesis dalam uji Hausman adalah sebagai berikut:

H_0 : Memilih model REM

H_a : Memilih model FEM

Pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan dalam uji Hausman yaitu:

- Jika nilai *probability Chi-Square* $> 0,05$ artinya H_0 diterima, maka menggunakan REM
- Jika nilai *probability Chi-Square* $< 0,05$ artinya H_0 ditolak, maka menggunakan FEM

5) Uji F-Statistik

Uji f digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Menurut Gujarati dan Porter (2013) dalam Febriana dan Yulianto (2017), apabila hasilnya menunjukkan signifikan maka hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Berikut ini adalah formula hipotesis yang digunakan untuk uji f dalam penelitian ini:

H_0 : $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, artinya secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, operating leverage, dan financial leverage tidak berpengaruh terhadap PBV.

H_a : $\beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, artinya secara simultan variabel profitabilitas, likuiditas, operating leverage, dan financial leverage berpengaruh terhadap PBV.

Pedoman dalam mengambil keputusan dalam uji f ini adalah:

- Jika nilai Prob(F-Statistic) $< 0,05$, maka tolak H_0 , terima H_a
- Jika nilai Prob(F-Statistic) $> 0,05$, maka terima H_0 , tolak H_a

6) Uji T-Statistik (Uji Hipotesis)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial atau masing-masing memiliki pengaruh terhadap variabel independen. Menurut Gujarati dan Porter (2013) dalam Febriana dan Yulianto (2017), uji signifikansi merupakan sebuah prosedur yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kesalahan dari hasil Hipotesis nol dari sampel, dalam penelitian ini uji hipotesis terhadap koefisien regresi menggunakan metode uji t-statistik. Berikut ini merupakan formula hipotesis yang akan digunakan untuk uji t dalam penelitian ini:

a) Profitabilitas

H_{01} : $\beta_1 = 0$, Profitabilitas secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV.

H_{a1} : $\beta_1 > 0$, profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap PBV.

b) Likuiditas

H_{02} : $\beta_2 = 0$, Likuiditas secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV.

H_{a2} : $\beta_2 > 0$, Likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap PBV.

c) Operating Leverage

H_{03} : $\beta_3 = 0$, Operating Leverage secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV.

H_{a3} : $\beta_3 > 0$, Operating Leverage secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap PBV.



d) Financial Leverage

H04 : $\beta_4 = 0$, Financial Leverage secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap PBV.

Ha4 : $\beta_4 > 0$, Financial Leverage secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap PBV.

Pedoman dalam mengambil keputusan dalam uji t ini adalah sebagai berikut:

a) Jika nilai probability variabel $< 0,05$ atau nilai t hitung $> t$ tabel maka tolak H0, terima Ha

b) Jika nilai probability variabel $> 0,05$, atau nilai t hitung $< t$ tabel maka terima H0, tolak Ha

7) Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu ($0 < R^2 < 1$). Apabila nilai semakin mendekati 1 maka mengindikasikan ada korelasi yang kuat antara variabel bebas dengan variabel terikat, sebaliknya apabila semakin mendekati 0 maka mengindikasikan terdapat korelasi yang lemah antara variabel terikat dengan variabel bebas. Pengujian ini dilakukan untuk mendapatkan seberapa baik variabel independent mampu menjelaskan atau menerangkan variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil Penelitian

1. Uji Outlier

Sebelum dilakukan uji outlier menggunakan program Microsoft Excel dengan cara mengstandarisasi dan mengabsolutkan nilai data observasi yang diperoleh, terdapat 87 sampel perusahaan dengan jumlah observasi sebesar 435. Setelah dilakukan uji outlier, didapati ada data dari 16 sampel perusahaan yang terkena masalah outlier, oleh karena itu sampel 16 perusahaan tersebut dibuang, dengan demikian sampel yang tersisa ada 71 perusahaan dengan jumlah observasi sebesar 355.

2. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji analisis statistic deskriptif yang tersaji pada **tabel 2** didapati hasil sebagai berikut.

PBV memiliki nilai terendah sebesar 0,1477 yang terjadi pada saham PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk pada tahun 2019 dan memiliki nilai terbesar sebesar 16,1283 yang terjadi pada saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2017. Mean dari PBV sebesar 1,931175 dan standar deviasi sebesar 1,994601. PBV memiliki nilai mean yang lebih kecil dibandingkan standar deviasinya. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data PBV buruk dan terjadi penyimpangan yang besar.

Profitabilitas memiliki nilai terendah sebesar -0,4485 yang terjadi pada saham PT. Sreeya Sewu Indonesia Tbk pada tahun 2017 dan memiliki nilai terbesar sebesar 0,3846 yang terjadi pada saham PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2019. Mean dari profitabilitas sebesar 0,086226 dan standar deviasi sebesar 0,114527. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data profitabilitas buruk dan terjadi penyimpangan yang besar.



Likuiditas memiliki nilai terendah sebesar 0,2028 yang terjadi pada saham PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2016 dan memiliki nilai terbesar sebesar 7,9299 yang terjadi pada saham PT. Champion Pacific Indonesia Tbk pada tahun 2020. Mean dari likuiditas sebesar 1,574646 dan standar deviasi sebesar 1,299547. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data likuiditas baik dan penyimpangan yang terjadi kecil.

Operating Leverage memiliki nilai terendah sebesar -444,7012 yang terjadi pada saham PT. Kedaung Indah Can Tbk pada tahun 2019 dan memiliki nilai terbesar sebesar 578,0736 yang terjadi pada saham PT. Langgeng Makmur Industri Tbk pada tahun 2017. Mean dari Operating Leverage sebesar 1,566728 dan standar deviasi sebesar 57,67193. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data Operating Leverage buruk dan terjadi penyimpangan yang besar.

Financial Leverage memiliki nilai terendah sebesar -20,74788 yang terjadi pada saham PT. Trisula International Tbk pada tahun 2019 dan memiliki nilai terbesar sebesar 44,98866 yang terjadi pada saham PT. Indospring Tbk pada tahun 2016. Mean dari Financial Leverage sebesar 1,532656 dan standar deviasi sebesar 5,091138. Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data Financial Leverage buruk dan terjadi penyimpangan yang besar.

3. Uji Normalitas

Dapat dilihat hasil uji dari **tabel 3**, bahwa data belum berdistribusi normal karena nilai probability < 0,05. Menurut Central Limit Theorem (CLT) yang menyatakan bahwa untuk sampel yang besar terutama lebih dari 30 ($n \geq 30$), distribusi sampel dianggap normal (Dielman, dalam Herlina 2016). Dimana Central Limit Theorem itu sendiri pertama kali dikembangkan oleh Pierre-Simon Laplace dalam tulisannya yang berjudul *Analytic Theory of Probability* (1812). Secara sederhana, CLT menyatakan bahwa mean dari sebuah sampel pada suatu data akan bergerak mendekati mean dari keseluruhan populasi terkait, seiring dengan bertambahnya jumlah sampel, terlepas dari distribusi data yang sebenarnya. Dengan kata lain, data termasuk akurat meskipun distribusinya normal atau menyimpang. Hal ini berarti, walaupun dari hasil pengujian normalitas menunjukkan data tidak berdistribusi normal, namun karena jumlah $n \geq 30$ yaitu sebesar 71 dengan jumlah observasi sebesar 355 maka data tersebut dianggap normal.

4. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Pengujian ini menggunakan metode Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Pedoman yang digunakan yaitu apabila nilai Prob. Chi-Square(2) < 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa model terjangkit masalah autokorelasi.

Hasil tes pertama menggunakan *LM Test* menunjukkan bahwa model terjangkit masalah autokorelasi, sehingga dilakukan transformasi data menjadi logaritma natural yang hasilnya menjadi seperti pada **tabel 4**, namun masalah autokorelasi masih tetap ada. Oleh karena itu dilakukan perbaikan kembali dengan cara menggunakan metode estimasi ρ didasarkan pada statistic d Durbin Watson (Basuki, 2017: 100). Dalam sampel besar kita dapat mengestimasi ρ lewat persamaan berikut ini:

$$\hat{\rho} = 1 - \frac{d}{2}$$

Dimana:

$\hat{\rho}$ = nilai rho

d = nilai statistik Durbin Watson

Dengan menggunakan model persamaan yang ada pada **tabel 4** maka didapati nilai statistic Durbin Watsonnya sebesar 0,810119. Dengan memasukkan nilai tersebut ke dalam persamaan untuk mencari nilai rho sebagai berikut:

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



$$\hat{\rho} = 1 - \frac{0,810119}{2}$$

Didapatkan nilai ρ sebesar 0,594941. Setelah mendapatkan nilai $\hat{\rho}$ maka kita dapat membuat variabel baru untuk masing-masing variabel yang ada dengan cara melakukan *Generate Series by Equation* pada EViews dan memasukkan rumus sesuai pada **gambar 1-5**.

Dimana pada rumus tersebut ditambahkan lag(1) pada akhir perhitungan. Setelah semua variabel baru dibentuk, maka dilakukan regresi untuk semua variabel baru tersebut dengan hasil seperti pada **tabel 5**.

Setelah mendapatkan hasil regresi menggunakan variabel baru, maka dilakukan lagi pengujian *LM Test* seperti pada **tabel 6** untuk melihat apakah masih terjadi masalah autokorelasi.

Setelah dilakukan perbaikan dengan cara membuat variabel baru dengan memakai nilai ρ dan lag(1), bisa disimpulkan bahwa model sudah terbebas dari masalah autokorelasi karena nilai Prob. *Chi-Square*(2) sebesar 0,1063 > 0,05.

5. Uji Heteroskedastisitas

Dengan menggunakan hasil regresi seperti pada **tabel 7** maka hasil pengujian adalah sebagai berikut.

Dapat dilihat pada hasil uji heteroskedastisitas di atas, nilai dari Prob. *Chi-Square*(4) pada *Obs*R-Squared* adalah sebesar 0,3308 > 0,05, yang artinya bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

6. Uji Multikolinieritas

Pada hasil pengujian VIF dengan menggunakan output regresi seperti pada **tabel 8**, didapati bahwa nilai *centered VIF* berkisar antara 1,019 hingga 1,127 yang mana lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terkena gejala multikolinieritas.

7. Uji Estimasi Model

a) Uji Chow

Setelah dilakukan pengujian, didapati hasil sesuai pada **tabel 9** bahwa nilai *probability F* sebesar 0,0000 < 0,05. Maka keputusannya yaitu menolak H_0 , sehingga pengujian dilanjutkan dengan menggunakan uji Hausman.

b) Uji Hausman

Setelah dilakukan pengujian, didapati hasil sesuai pada **tabel 10** bahwa nilai *probability Chi-Square* sebesar 0,0000 < 0,05. Maka keputusannya yaitu menolak H_0 , yang artinya model regresi data panel dengan menggunakan FEM paling cocok untuk dipakai dalam penelitian ini.

8. Uji f

Dari hasil regresi model FEM pada **tabel 11**, dapat dilihat bahwa nilai *Prob(F-Statistic)*nya sebesar 0,0000 < 0,05, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tolak H_0 terima H_a yang artinya variabel profitabilitas, likuiditas, operating leverage, dan financial leverage secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap PBV.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



9. Uji t (Uji Hipotesis)

Dengan melihat nilai probabilitas masing-masing variabel pada **tabel 11**, serta membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, dimana nilai t tabel yang digunakan sebesar 1,967 maka didapatkan kesimpulan berikut ini:

a) Profitabilitas

Nilai probabilitas pada variabel profitabilitas adalah sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan t hitung sebesar $4,729 > 1,967$, maka kesimpulannya tolak H_0 terima H_a , yaitu variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap PBV. Pengaruhnya positif karena nilai t hitung positif, artinya jika profitabilitas meningkat maka PBV akan meningkat.

b) Likuiditas

Nilai probabilitas pada variabel likuiditas adalah sebesar $0,178 > 0,05$ dengan t hitung sebesar $-1,350 > 1,967$, maka kesimpulannya terima H_0 tolak H_a , yaitu variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap PBV.

c) Operating Leverage

Nilai probabilitas pada variabel operating leverage adalah sebesar $0,565 > 0,05$ dengan t hitung sebesar $0,576 > 1,967$, maka kesimpulannya terima H_0 tolak H_a , yaitu variabel operating leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap PBV.

d) Financial Leverage

Nilai probabilitas pada variabel financial leverage adalah sebesar $0,191 > 0,05$ dengan t hitung sebesar $-1,310 > 1,967$, maka kesimpulannya terima H_0 tolak H_a , yaitu variabel financial leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap PBV.

10. Uji Koefisien Deteminasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 berada di antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil menyatakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati 1 menyatakan bahwa hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk menjelaskan variabel dependen, ada pada variabel independen.

Jika dilihat dari nilai *adjusted* R^2 pada regresi model pada **tabel 11**, yaitu sebesar 0,9854, maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel independen dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, likuiditas, *operating leverage*, dan *financial leverage* sebesar 98,54%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap PBV

Berdasarkan hasil uji t, nilai probabilitas pada variabel profitabilitas sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $4,729 > 1,967$, yang berarti variabel profitabilitas memiliki pengaruh bersifat positif, dimana ketika profitabilitas naik akan diikuti PBV yang turut naik, maka semakin besar profitabilitas atau keuntungan yang bisa dihasilkan oleh perusahaan, akan semakin berkembang pula nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis awal penelitian sehingga H_1 diterima dan juga sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yaitu Kety Lulu Agustin (2020), Rexyan Puspita Ningrum dan Sri Hermuningsih (2019), Catur Destyatik (2019), Ridwan Maronrong dan Riska Setiani (2017).



Profitabilitas merupakan merupakan salah satu rasio yang penting untuk dijadikan acuan dalam berinvestasi, karena rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dengan apa yang dimilikinya. Hal tersebut dapat menumbuhkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena dianggap mampu bersaing dan memberikan keuntungan bagi investor.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2. Pengaruh Likuiditas terhadap PBV

Berdasarkan hasil uji t, nilai probabilitas pada variabel likuiditas yang sudah di transformasi menjadi logaritma natural adalah sebesar $0,178 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,350 > 1,967$, yang berarti variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap PBV, dimana jika likuiditas naik maka akan diikuti dengan PBV yang menurun. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis awal penelitian sehingga tolak H₂, namun hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yaitu Monalisa Sriningsih Manurung dan Ety Herijawati (2016), F.G.Lumentut dan M.Mangantar (2019), Ridwan Maronrong dan Riska Setiani (2017).

Likuiditas merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa likuid atau cair sebuah aset perusahaan apabila dibandingkan dengan utang jangka pendeknya. Semakin besar likuiditas biasanya semakin baik suatu perusahaan tetapi jika tidak diimbangi dengan perolehan pendapatannya, maka perusahaan tersebut pun akan sulit untuk berkembang, karena utang jangka pendeknya berarti tidak dapat dilunasi tanpa mengurangi aset lancar yang dimilikinya.

3. Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap PBV

Berdasarkan hasil uji t, nilai probabilitas pada variabel operating leverage sebesar $0,565 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0,576 < 1,967$, yang berarti bahwa variabel operating leverage tidak berpengaruh terhadap PBV. Hasil ini berbeda dengan hasil hipotesis awal penelitian yang menyatakan operating leverage berpengaruh positif pada nilai perusahaan, sehingga tolak H₃. Hasil ini penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Catur Destyatik (2019), Xaverius Kevin dan Yunia Panjaitan (2018).

Operating leverage merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong meningkatnya pertumbuhan dan keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Karena pada dasarnya leverage atau pengungkit berfungsi sebagai demikian, terlebih pada sektor manufaktur yang di dalamnya padat modal. Oleh karena itu, perubahan yang sedikit saja pada sales dan EBIT akan sangat mempengaruhi nilai operating leverage yang nantinya juga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Apabila perusahaan memiliki biaya tetap yang tinggi maka hal itu akan menyebabkan operating leverage menjadi tinggi, tentu hal ini meningkatkan risiko bisnis perusahaan jika perusahaan sedang mengalami kesusahan dalam menjual produknya karena pastinya EBIT yang didapat akan sangat terpengaruh, oleh karenanya dapat menimbulkan keraguan pada investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki DOL tinggi karena ketidakpastian atas risiko-risiko di atas.

4. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap PBV

Berdasarkan hasil uji t, nilai probabilitas pada variabel financial leverage sebesar $0,191 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,310 < 1,967$, yang berarti bahwa variabel financial leverage tidak memiliki pengaruh terhadap PBV, artinya pada saat financial leverage naik maka akan diikuti dengan nilai PBV yang menurun. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis awal penelitian sehingga kesimpulannya menolak H₄. Meskipun demikian, hasil penelitian ini terbukti serupa dengan penelitian terdahulu Catur Destyatik (2019).

Perusahaan yang terlalu banyak menggunakan utang sebagai metode pembiayaan dapat dianggap kurang baik bagi investor karena hal tersebut dapat menurunkan laba, apalagi jika perusahaan merugi karena faktor pembiayaan lewat utang tersebut. Meskipun bunga yang dibayarkan dapat mengurangi pajak yang akan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dibayarkan, namun apabila turut serta melihat kondisi perusahaan-perusahaan yang kesulitan dalam menghasilkan laba karena ketidakpastian permintaan produk, hal tersebut dapat mendorong investor yang sebelumnya tertarik menjadi ragu untuk menginvestasikan modal ke perusahaan. Tetapi sesuai dengan prinsip high risk high return maka perusahaan dengan financial leverage yang tinggi kemungkinan dapat menjadi sesuatu yang menarik bagi beberapa investor, karena dengan financial leverage yang tinggi akan memungkinkan meningkatnya peningkatan return dari perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Tujuan utama dilakukannya penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, operating leverage, dan financial leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Setelah dilakukan pengujian, maka hasilnya adalah sebagai berikut:

- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap PBV.
- Likuiditas tidak berpengaruh terhadap PBV.
- Operating leverage tidak berpengaruh terhadap PBV.
- Financial leverage tidak berpengaruh terhadap PBV.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis serta keterbatasan penulis dalam skripsi ini, maka saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

- Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan sampel perusahaan ataupun variabel baru sehingga masalah uji asumsi klasik tidak terjadi lagi.
- Saran bagi investor yaitu agar memberi perhatian khusus untuk rasio profitabilitas yang sudah terbukti dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebelum melakukan investasi.
- Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan industri lain agar dapat membandingkan karakteristik masing-masing industri.

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, atas segala berkat dan karuniaNya sehingga peneliti dapat menyelesaikan penelitian ini dengan lancar dan tepat waktu.

Peneliti menyadari betul bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna dan dapat tercapai berkat adanya bantuan, bimbingan, serta nasihat dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini peneliti ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada:

- Rita Eka Setianingsih, S.E., M.M selaku ketua program studi manajemen
- Bonnie Mindosa, S.E., MBA selaku dosen pembimbing yang telah berkenan menyisihkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk senantiasa memberikan bantuan,



dorongan, dan nasihat kepada peneliti selama proses penyusunan skripsi.

3. Seluruh dosen Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie yang telah dengan sabar memberikan ilmu dan mengajar peneliti selama jalannya proses perkuliahan.
4. Seluruh anggota keluarga peneliti yang selalu siap membantu, mendoakan, dan mendukung sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Junio Calvin, Calvin Widdiyanto, Peter Bryan, serta teman-teman lain yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberikan banyak dukungan, bantuan, saran, motivasi, dan doa kepada peneliti selama proses penyusunan skripsi ini.
6. Seluruh pihak yang secara langsung maupun tidak langsung yang telah banyak membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

Peneliti menyadari akan keterbatasan kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki dan bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, oleh karena itu dengan segala kerendahan hati, peneliti memohon maaf dan mengharapkan kritik serta saran yang membangun untuk menyempurnakan penelitian ini.

Akhir kata peneliti sangat berharap agar apa yang sudah dikerjakan ini dapat berguna bagi setiap pembaca dan yang memerlukannya.

DAFTAR PUSTAKA

Ahandali, Abdulkader, Motasam Tatahi. (2018), *Economic and Financial modelling with EViews* Edisi 1, Springer International Publishing AG.

Adi Putra, AA Ngurah Dharma, Putu Vivi Lestari (2016). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 7, 4063. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/20373/14269>

Agustin, Kety Lulu, Ubud Salim, Andarwati. (2020). Pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan aktiva, *leverage* operasi, stabilitas penjualan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan, *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, Vol. 16(1), 31-32. <https://doi.org/10.18860/iq.v16i1.7276>

Basuki, Ti Agus (2017), *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan EViews)*, Edisi ke-6, Buku I, Yogyakarta: Penerbit Danisa Media.

Brigham, Eugene F., Joel F. Houston (2019), *Fundamentals of Financial Management* Edisi 15, USA: Cengage Learning.

Brigham, Eugene F., Joel F. Houston (2009), *Fundamentals Of Financial Management Concise Sixth Edition* Edisi 6, p.99-100, USA: South Western Cengage Learning.



Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus (2001), *Fundamentals Of Corporate Finance Third Edition* Edisi 3, p.479-480, McGraw-Hill.

Christiawan, Yulius Jogi, Josua Tarigan. (2007). Kepemilikan manajeral: Kebijakan hutang, kinerja, dan nilai perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, 3-4.
<https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.%201-8>

Destyatik, Catur (2019), Skripsi: *Analisis pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan (studi kasus terhadap perusahaan manufaktur sector industri barang konsumsi sub sektor kosmetik & keperluan rumah tangga dan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018)*, Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Febriana, Devita, Arief Yulianto. (2017). Pengujian Pecking Order Theory di Indonesia, *Management Analysis Journal*, Vol. 6, No. 2. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/16700>

Grubbs, Frank E. (1969), *Procedures For Detecting Outlying Observations in Samples*, *Technometrics*, Vol. 11, No. 1.

Gujarati, Damodar N. (2004), *Basic Econometrics Fourth Edition* Edisi 4, p.642, The McGraw-Hill Companies.

Hery (2016), *Financial Ratio For Business*, Jakarta: PT Gramedia.

Herlina. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pengungkapan tanggungjawab sosial dan lingkungan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Baabu Al-Ilmi*, Vol. 1, No. 2, 113. <http://dx.doi.org/10.29300/ba.v1i2.874>

Indrayan, Ni Kadek, I Dewa Made Endiana, I Gusti Ayu Asri Pramesti (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, *leverage* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, Vol. 3, No. 1, 53. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1678/1346>

Kevin, Xaverius, Yunia Panjaitan, Dra., M.M. (2018). Pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap nilai perusahaan di BEI periode 2015-2017, *Prosiding Working Papers Series In Management*, Vol. 10, No. 2, 228-230. <http://ojs.atmajaya.ac.id/index.php/WPM/article/view/1218>

Kusumawati, Wahyu S., Topowijono, MG Wi Endang NP. (2016). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan risiko sistematis terhadap harga saham (studi pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2012-2014), *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 35, No. 2, 128.
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/1378>



Khotimah, Nur Siwi. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, Vol. 8, No. 2, 3. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>

Lumentut, Faldy G., Marjam Mangantar. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di indeks KOMPAS100 periode 2012-2016, *Jurnal EMBA*, Vol. 7, No. 3. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/23643/23291>

Maronrong, Ridwan, Riska Setiani. (2017). Pengaruh likuiditas, *financial leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 14, No.1, 193. <https://doi.org/10.36406/jam.v14i1.235>

Manurung, Monalisa Sriningsih, Etty Herijawati. (2016). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (study empiris pada perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Akuntoteknologi : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Teknologi*, Vol. 8, No. 2, 5. <https://doi.org/10.31253/aktek.v8i2.112>

Ningrum, Rexyan Puspita, Sri Hermuningsih. (2019). Pengaruh profitabilitas, *operating leverage*, terhadap nilai perusahaan, dengan struktur modal sebagai variabel intervening pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *SEGMENT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, Vol. 15, No. 1, 58. <https://garuda.ristekbrin.go.id/documents/detail/1317467>

Pratama, IGB Angga, IGB Wiksuana. (2018). Pengaruh *firm size* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel mediasi, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 7.5, Vol. 7, No. 5, 1314. <https://doi.org/10.24843/EEB.2018.v07.i05.p03>

Ross, Stephen, Randolph Westerfield, Bradford Jordan (2003), *Fundamentals Of Corporate Finance, Alternate Edition* Edisi 6, McGraw-Hill.

Rosadi, Resky Widi Astuti (2018), Skripsi: *Likuiditas, leverage, dan profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (survey pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)*, Universitas Komputer Indonesia.

Sitorus, J, Tanasya, N., Fadillah, R., & Gulo, Y. (2020). Pengaruh financial leverage, kebijakan dividen dan earning per share terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan minuman. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, Vol.4, No. 3, 424-440. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss3.pp424-440>

Septiyuliana, Maya. (2016). *Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan initial public offering*. Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan, p.5.



Satriana, Gentar Cahya (2017), Skripsi: *Pengaruh likuiditas, pertumbuhan penjualan, efisiensi modal kerja, dan leverage terhadap profitabilitas (studi kasus pada PT. Kereta Api Indonesia (Persero) tahun 2008-2014)*, Universitas Mercu Buana Yogyakarta.

Siregar, M Edo Suryawan, Sholatia Dalimunthe, Rony Safri Trijunianto. (2019). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 10, No. 2, 360. <http://doi.org/10.21009/JRMSI>

Utari, Ida Ayu Sri, I Putu Yadnya. (2018). Pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 6, 2961-2962. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i06.p4>

Widia, Farida N.S., Yuli Chomsatu Samrotun, Suhendro. (2020). *Audit delay* ditinjau dari ukuran KAP, solvabilitas, *audit tenure*, dan kompleksitas operasi, *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 12, No. 1, 43. <https://doi.org/10.34010/jra.v12i1.2668>



LAMPIRAN

Tabel 1
Teknik Pengumpulan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020	185
Jumlah perusahaan industri manufaktur yang memakai mata uang Rupiah pada laporan keuangannya secara konsisten	160
Jumlah perusahaan manufaktur di tahun 2016-2020 yang memakai mata uang Rupiah pada laporan keuangannya serta memiliki data laporan keuangan lengkap dan cocok untuk penelitian	87
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	87

Sumber : Olahan Data Penulis

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	PBV	PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	OPERATING_LEVERAGE	FINANCIAL_LEVERAGE
Mean	1.931175	0.086226	1.574646	1.566728	1.532656
Median	1.165227	0.084360	1.083649	1.445460	1.082719
Maximum	16.12830	0.384574	7.929937	578.0736	44.98866
Minimum	0.147651	-0.448527	0.202784	-444.7012	-20.74788
Std. Dev.	1.994601	0.114527	1.299547	57.67193	5.091138
Skewness	2.732767	-0.805670	2.076823	0.158049	2.925920
Kurtosis	14.85519	6.124310	8.076965	51.53609	27.23607
Jarque-Bera	2520.760	182.7913	636.4609	34846.98	9194.958
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	685.5672	30.61037	558.9992	556.1885	544.0927
Sum Sq. Dev.	1408.365	4.643253	597.8427	1177422.	9175.568
Observations	355	355	355	355	355

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

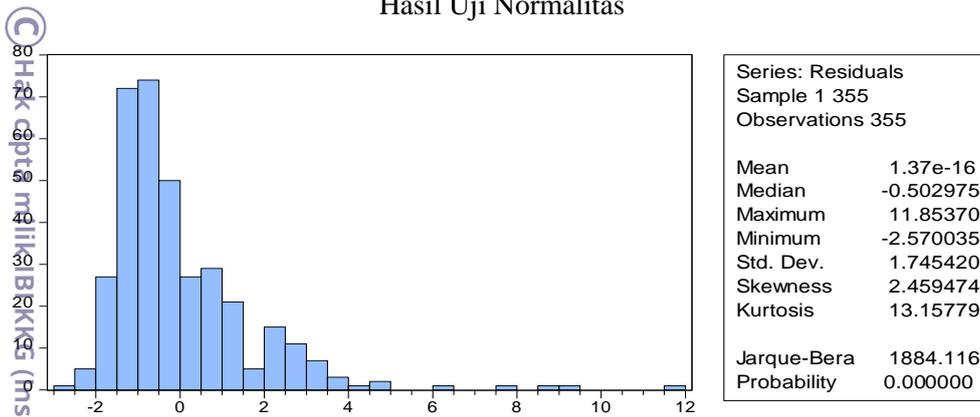
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 3

Hasil Uji Normalitas



Tabel 4

Output regresi setelah memakai Log

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Profitabilitas	4.00466	0.39733	10.07896	0.00000
LOG(Likuiditas)	0.08386	0.06392	1.31194	0.19040
Operating Leverage	-0.00147	0.00074	-1.99340	0.04700
Financial Leverage	-0.01929	0.00838	-2.30211	0.02190
C	-0.09980	0.05534	-1.80347	0.07220
R-Squared	0.28536			
Adjusted R-Squared	0.27720			
F-Statistic	34.93966			
Prob(F-Statistic)	0.00000			

Tabel 5

Output Regresi Menggunakan Variabel Baru

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NEW_PROFITABILITAS	2.61611	0.37956	6.89254	0.00000
NEW_LIKUIDITAS	0.06255	0.06892	0.90750	0.36480
NEW_OPERATING_LEVERAGE	-0.00053	0.00049	-1.08832	0.27720
NEW_FINANCIAL_LEVERAGE	-0.00765	0.00548	-1.39625	0.16350
C	0.00114	0.03567	0.03192	0.97460
R-Squared	0.15080			
Adjusted R-Squared	0.14107			
F-Statistic	15.49391			
Prob(F-Statistic)	0.00000			

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 6

Hasil Uji *LM Test* Menggunakan Variabel Baru

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

L-statistic	2.225568	Prob. F(2,347)	0.1095
Obs*R-squared	4.483417	Prob. Chi-Square(2)	0.1063

Tabel 7

Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

L-statistic	1.148753	Prob. F(4,349)	0.3334
Obs*R-squared	4.600275	Prob. Chi-Square(4)	0.3308
Scaled explained SS	7.504281	Prob. Chi-Square(4)	0.1115

Tabel 8

Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors

Date: 08/25/21 Time: 16:20

Sample: 1 355

Included observations: 354

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
NEW_PROFITABILITAS	0.144064	1.285714	1.127105
NEW_LIKUIDITAS	0.004750	1.142589	1.116357
NEW_OPERATING_LEVERAGE	2.37E-07	1.020588	1.020505
NEW_FINANCIAL_LEVERAGE	3.00E-05	1.029977	1.018870
C	0.001272	1.165102	NA

Tabel 9

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: LOG_EQUATION

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	113.499251	(70,280)	0.0000

Tabel 10

Hasil Uji Hausman

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak Cipta milik IBI KKG Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	31.455364	4	0.0000

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Dependent Variable: LOG(PBV)
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 08/22/21 Time: 15:30
Sample: 2016 2020
Periods included: 5
Cross-sections included: 71
Total panel (balanced) observations: 355
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PROFITABILITAS	0.713485	0.150877	4.728918	0.0000
LOG(LIKUIDITAS)	-0.042573	0.031530	-1.350257	0.1780
OPERATING_LEVERAGE	0.000142	0.000247	0.575931	0.5651
FINANCIAL_LEVERAGE	-0.003790	0.002893	-1.310286	0.1912
C	0.181855	0.017061	10.65933	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.988477	Mean dependent var	0.291207
Adjusted R-squared	0.985432	S.D. dependent var	2.570752
S.E. of regression	0.305459	Sum squared resid	26.12543
F-statistic	324.5876	Durbin-Watson stat	1.681793
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.912429	Mean dependent var	0.229656
Sum squared resid	27.31848	Durbin-Watson stat	1.568792

Gambar 1

Rumus Pembuatan Variabel PBV Baru

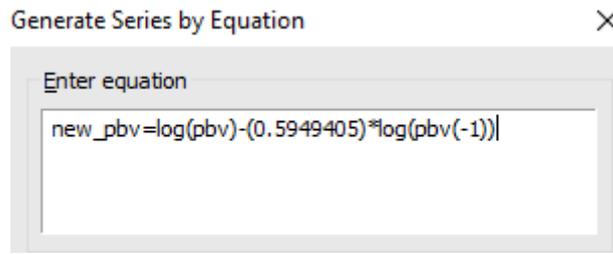
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

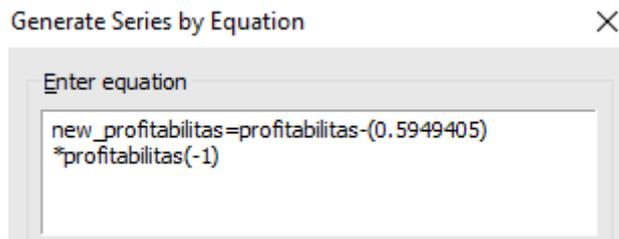
Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



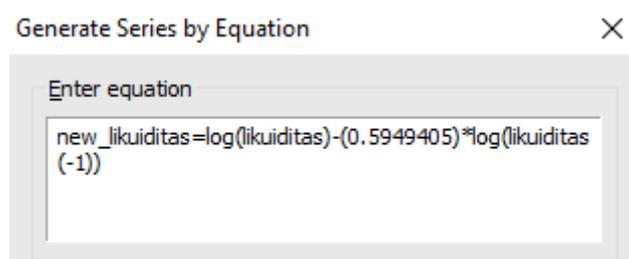
Gambar 2

Rumus Pembuatan Variabel Profitabilitas Baru



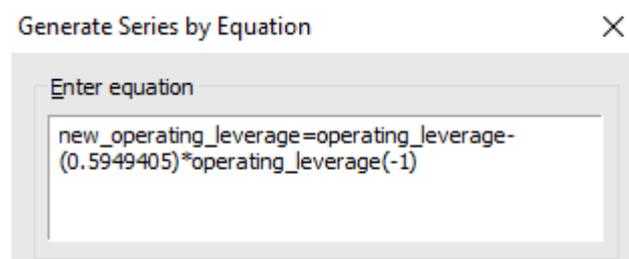
Gambar 3

Rumus Pembuatan Variabel Likuiditas Baru



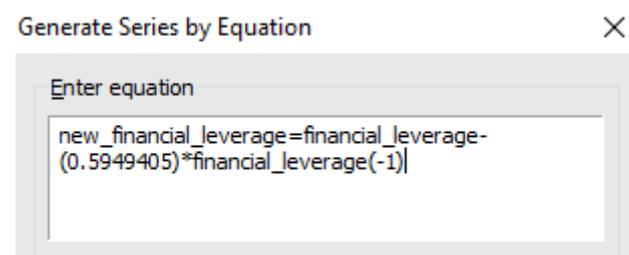
Gambar 4

Rumus Pembuatan Variabel *Operating Leverage* Baru



Gambar 5

Rumus Pembuatan Variabel *Financial Leverage* Baru



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.