

Volume 12, No. 2, Desember 2021

ISSN: 2087 - 1872

E-ISSN: 2503 - 2968

EFEKTIF

Jurnal Bisnis dan Ekonomi

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Basri
Linda Howay Sasior

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, *Solvabilitas*, Ukuran Kantor Akuntan Publik, Kompleksitas Perusahaan dan Pergantian Auditor Terhadap *Audit Delay* Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2019

Sinta Bela
Dwi Soegiarto
Naila Rizki Salisa

Analisis *Bullwhip Effect* Dalam *Supply Chain* Untuk Optimalisasi Penjualan Studi Kasus Pada Dealer Ari Motor

Tri Martanto
Titop Dwiwinarno

Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar Di Bei 2016 – 2019

Dian Wismar'ain
Julia Wahyu Dwi Hapsari

Peran Jalur, Perencanaan dan Pengembangan Karir Individu Pada Prestasi Kerja Pegawai Perbankan (Studi Kasus Pegawai Pd. Bpr. Bank Sleman)

Danang Sunyoto
M.a. Kalijaga

Kompetensi, Motivasi dan Kinerja Pegawai Dinas Pertanian dan Pangan Kabupaten Kulon Progo

Kusmaryati D Rahayu
Sudhariyanto

Pengaruh Efektivitas Keputusan Investasi, Manajemen Aktiva, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

I Ketut Mangku
Iswuri Ika Murti

EFEKTIF

Jurnal Bisnis dan Ekonomi

e-ISSN : 2503-2968

Adalah kelanjutan dari EFEKTIF Jurnal Bisnis dan Ekonomi dengan nomor ISSN : 2087-1872 diadopsi mulai Februari 2016 dengan frekuensi publikasi on-line setahun 2 kali, yakni pada bulan: JUNI dan DESEMBER.

Pimpinan Redaksi

Kusmaryati D. Rahayu

Dewan Redaksi

Ari Kuncoro Widagdo

Heru Sulistyo

Eni Andari

Yavida Nurim

Erni Umi Hasanah

Siti Rochmah Ika

Wika Harisa Putri

Andreas R. Setianan

Burhanudin

Basri

Ridwan

UNS Surakarta

UNNISULA Semarang

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Universitas Janabadra Yogyakarta

Sekretaris Redaksi

Yohana

Alamat Redaksi

Fakultas Ekonomi Universitas Janabadra

Jl. Tentara Rakyat Mataram 55-57 Yogyakarta 55231

Telp/fax (0274)552209 e-mail: efektif.feb@janabadra.ac.id

Volume 12, No. 2, Desember 2021

ISSN: 2087 - 1872
E-ISSN: 2503 - 2968

EFEKTIF

Jurnal Bisnis dan Ekonomi

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Basri
Linda Howay Sasior

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Profitabilitas*, *Solvabilitas*, Ukuran Kantor Akuntan Publik, Kompleksitas Perusahaan dan Pergantian Auditor Terhadap *Audit Delay* Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2019

Sinta Bela
Dwi Soegiarto
Naila Rizki Salisa

Analisis *Bullwhip Effect* Dalam *Supply Chain* Untuk Optimalisasi Penjualan Studi Kasus Pada Dealer Ari Motor

Tri Martanto
Titop Dwiwinarno

Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar Di Bei 2016 – 2019

Dian Wismar'ain
Julia Wahyu Dwi Hapsari

Peran Jalur, Perencanaan dan Pengembangan Karir Individu Pada Prestasi Kerja Pegawai Perbankan (Studi Kasus Pegawai Pd. Bpr. Bank Sleman)

Danang Sunyoto
M.a. Kalijaga

Kompetensi, Motivasi dan Kinerja Pegawai Dinas Pertanian dan Pangan Kabupaten Kulon Progo

Kusmaryati D Rahayu
Sudhariyanto

Pengaruh Efektivitas Keputusan Investasi, Manajemen Aktiva, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Sub Sektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

I Ketut Mangku
Iswuri Ika Murti

DAFTAR ISI

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Basri, Linda Howay Sasior	71-84
Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Profitabilitas</i> , <i>Solvabilitas</i> , Ukuran Kantor Akuntan Publik, Kompleksitas Perusahaan dan Pergantian Auditor Terhadap <i>Audit Delay</i> Pada Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2015-2019 Sinta Bela, Dwi Soegiarto, Naila Rizki Salisa	85-96
Analisis <i>Bullwhip Effect</i> Dalam <i>Supply Chain</i> Untuk Optimalisasi Penjualan Studi Kasus Pada Dealer Ari Motor Tri Martanto, Titop Dwiwinarno	97-102
Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Sektor Properti & Real Estate yang Terdaftar di BEI 2016-2019 Dian Wismar'ain, Julia Wahyu Dwi Hapsari	103-114
Peran Jalur, Perencanaan dan Pengembangan Karir Individu Pada Prestasi Kerja Pegawai Perbankan (Studi Kasus Pegawai PD. BPR. Bank Sleman) Danang Sunyoto, M.a. Kalijaga	115-124
Kompetensi, Motivasi dan Kinerja Pegawai Dinas Pertanian dan Pangan Kabupaten Kulon Progo Kusmaryati D Rahayu, Sudhariyanto	125-136
Pengaruh Efektivitas Keputusan Investasi, Manajemen Aktiva, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019) I Ketut Mangku, Iswuri Ika Murti	137-152

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Basri¹⁾, Linda Howay Sasior²⁾

¹⁾²⁾ Prodi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

Universitas Janabadra Yogyakarta

basri@janabadra.ac.id¹⁾, howaysasior03@gmail.com²⁾

ABSTRACT

Increasing the value of the company is the goal of companies that have indicators of free cash flow and stock prices. This study is to examine the variables of profitability, capital structure and working capital turnover on firm value in food and beverage companies that go public. The population of 38 companies was taken as a sample by purposive sampling as many as 15 companies, Secondary data was collected through documentation from 2017 to 2020, analyzed linear regression through panel data with EvIEWS21. The fixed effect model has been chosen, and the profitability and capital structure variables have a significant positive effect, while working capital turnover has no effect on firm value. The effect of profitability, capital structure and capital turnover variables of 81.8 % is a good model for predicting firm value.

Keywords: firm value, profitability, capital structure and working capital turnover.

I. Pendahuluan.

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi emiten dan investor, karena sebagai indikator kinerja perusahaan (Brighan dan Erhard, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi dan meningkat ini menjadi indikator tercapainya tujuan perusahaan yang memakmurkan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan pada saat ini, juga prospek perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan merupakan kinerja saat ini dan potensi kinerja pada waktu yang akan datang setelah divalusi dengan *weighted average cost of capital* yang dikeluarkan. Indriyo dan Basri: 2006, Brigham et al., (2016), menunjukkan bahwa value emiten dapat diukur *free cash flow* yang diperoleh dan kenaikan di Bursa Efek. *Free Cash flow* merupakan laba operasional setelah pajak yang dikurangi dana untuk investasi fisik, menjadi penyebab terjadinya konflik antara emiten (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang disebut *agency problem* (Jensen, 1986). Nilai perusahaan yang tinggi menyebabkan tingkat

kepercayaan investor kepada perusahaan semakin tinggi, hal itu dikarenakan penilaian investor mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang yang baik berdasar net present value perusahaan di masa sekarang (Kusumajaya, 2011). Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan suatu perusahaan dapat tercermin dari harga saham di pasar modal yang tinggi (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan berbeda antar perusahaan, demikian pula antar industri, yang sudah dan belum *go public*. Industri makanan dan minuman merupakan perusahaan penghasil produk yang terpengaruh era digitalisasi pada era revolusi industri 4.0 sekarang ini. Nilai perusahaan dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan, investasi dan dividen. (Fama dan French 1998), demikian juga dapat dilakukan dengan mengelola faktor yang mempengaruhinya. Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya menurut Isabella dan Gede (2017) adalah profitabilitas yang memiliki pengaruh positif. Jika profit naik maka akan meningkatkan

nilai perusahaan dan sebaliknya jika profit turun akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan, namun Warouw C dan Ivonne S (2014) mendapatkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Prastuti dan Sudiartha (2016) mendapatkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Lubis dan Sasongko (2017) menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan kepada nilai perusahaan. Nor Edi Azhar (2010) menyatakan bahwa struktur modal dan perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian terdahulu mendapatkan variabel yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas, dan perputaran modal kerja. Namun juga didapatkan variabel yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan, struktur modal, perputaran modal kerja, dan profitabilitas. Penelitian ini mengambil variabel yang berpengaruh positif nilai perusahaan yaitu profitabilitas, struktur modal, dan perputaran modal kerja pada obyek industry makanan dan minuman dalam waktu masa pandemic covid 19.

Faktor profitabilitas suatu perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih tinggi (Ayem Nurgoho, 2016:33). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Retrun On Equity* (ROE) yang mengukur kemampuan dari perusahaan itu sendiri dalam menghasilkan laba dari total aktiva.

Struktur modal yang tepat akan meminimalkan biaya kapital perusahaan, dan akan meningkat profitabilitas sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan pertimbangan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang

Riyanto, 2001:22), dan akan optimal pada kondisi dimana perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal, dengan biaya kapital terendah atas struktur modalnya.

Perputaran modal kerja yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat beroperasi dengan baik dan produknya cepat terjual sehingga kembali menjadi modal kerja dalam waktu yang pendek. Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai tingkat efisiensi modal kerja perusahaan selama periode tertentu dan menurut Kasmir (2015:303), bahwa dengan meningkatnya *working capital turnover*, maka perusahaan akan dapat memaksimalkan perolehan labanya.

Berdasarkan uraian di atas, maka dilakukan penelitian: "*Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman yang Saham Perusahaannya Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*".

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS KAJIAN TEORI

Nilai perusahaan merupakan tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan *free cash flow* untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Erhard, 2013). Menurut Husnan (2013) nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaan dimasa depan. Fungsi manajemen keuangan mencakup keputusan pendanaan, investasi dan keputusan pemenuhan modal jangka panjang dilaksanakan terpadu dan optimal dalam mencapai kenaikan value perusahaan (Brely & Myers, 1988). Menurut Indriyo dan Basri (2006) meningkatkan nilai perusahaan melalui upaya menghindari resiko yang tinggi, membayar dividen, mengusahakan pertumbuhan dan

menjaga harga saham yang tinggi. Peningkatan terhadap nilai perusahaan itu merupakan sebuah tingkat prestasi perusahaan, jika nilai perusahaan meningkat maka akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi diperusahaan. Indikator nilai perusahaan adalah *free cash flow* positif yaitu laba operasional setelah pajak dikurangi dana untuk investasi fisik dan harga saham yang naik. Pengelolaan *free cash flow* menyebabkan munculnya *agency cost* untuk *bounding* dan *controlling* dalam *agency problem* (Jensen, 1986). Brigham dan Houston (2012). menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya profitabilitas, struktur modal dan perputaran modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki perusahaan dan dalam *pecking order theory* (Myers, 1984) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi. Perusahaan dengan profit yang tinggi adalah perusahaan yang diminati oleh investor, hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Hasil penelitian Hermuningsih (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis yang pertama:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dipergunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang modal sendiri. Jika merubah struktur modal ternyata menjadikan peningkatan nilai perusahaan, maka perubahan struktur modal itulah yang terbaik (Husnan, 2004:263). Penelitian dilakukan Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan hasil penelitian juga dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis yang kedua:

H₂: Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengelolaan modal kerja dikatakan efisien jika perputaran modal kerja semakin tinggi, yaitu dari asset kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat menjadi kas waktunya relative pendek. Makin pendek periode terikatnya modal kerja, semakin cepat perputarannya, merupakan pengelolaan modal kerja perusahaan yang efisien dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian Agusentoso (2017), menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan demikian oleh Nor dan Laela (2010). Dari hasil kajian tersebut, maka diajukan Hipotesis yang ke tiga:

H₃: Perputaran Modal Kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 38 perusahaan, kemudian diambil sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, didapatkan sejumlah 15 perusahaan (lampiran,1). *Purposive sampling* yang dilakukan dengan pertimbangan kriteria sebagai berikut : a) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. b) Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang mempublikasikan lengkap laporan Tahunan 2017 sampai dengan 2020.

Data dan Pengukuran Variabel

Data dikumpulkan dengan sistem dokumentasi dari Publikasi Bursa Efek Indonesia, kemudian dipergunakan untuk menghitung variabel dependen maupun variabel independen. Pengukuran variabel dependen maupun variabel independen dihitung berdasarkan rumus masing-masing berikut :

a. Nilai perusahaan.

Nilai perusahaan berdasar pada Brigham dan Erhard (2013) diukur dengan *free cash flow*.

$$\text{Free Cash Flow (FCF)} = \text{NOPAT} - \text{NIOC} \dots (1)$$

Keterangan :

NOPAT=Net Operating Profit After Tax dihitung dari EBIT (1-tax).

NIOC = Net Investment on Operating Capital

b. Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Retrun on Equity (ROE)* (Mayogi dan Fidana, 2016) yang dihitung sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri}} \dots (2)$$

c. Struktur Modal

Menurut Sutrisno (2013) struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, digunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Rumus DER sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Equity}} \dots (3)$$

Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi modal kerja berputar selama satu periode. Perputaran modal kerja dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2016:183)

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal Kerja}} \dots (4)$$

Teknik Analisis Data

a. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang di analisis dari rerata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum (Ghozali,2016)

b. Metode Regresi Data Panel

Analisis Regresi Data Panel dilakukan dengan:

1) Penentuan Model Estimasi.

Dalam Metode Estimasi Model Regresi Data Panel dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis (Widarjono,2018:365) yaitu *Random Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Common Effect Model*.

Formula

$$\text{Regresi Linear Y} = a + bX_1 + cX_2 + dX_3 + \epsilon$$

Model dipilih dengan uji Chow (antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*), dengan uji Hausman (antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*), dan uji Lagrange (antara *Ramdon Effect* dan *Fixed Effect*).

2). Uji asumsi model terpilih.

Analisis asumsi klasik dilakukan untuk memenuhi syarat analisis regresi linier agar penaksiran tidak bias memenuhi *BLUE (Best Linier Unbias Estimate)*. Ada beberapa uji asumsi yaitu uji Normalitas uji Multikolinieritas, uji Hetroskedatisitas, dan uji Autokorelasi.

3) Uji Goodness of Fit.

Uji *goodness of fit* dilakukan dengan uji koefisien determinasi (R^2), uji F dan uji t.

PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. memberikan gambaran atau deskripsi dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi masing-masing variabel data yang diolah.

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	FCF	ROE	DER	PMK
Maximum	44.99694	2.610000	5.130000	6.450000
Minimum	-58.69830	0.010000	0.050000	0.420000
Mean	8.672517	0.307333	1.040000	2.451667
Std.Dev.	65.15163	0.450634	0.843566	1.215980
Observations	60	60	60	60

Sumber: Data yang diolah dengan Eviews 10.

Free cash Flow memiliki rerata positip 8,672517 adalah menguntungkan, sekalipun ada diantaranya yang minus 58,6983. *Return on Equity* memiliki rerata positip walaupun relative kecil, dan *Debt to Equity* memiliki rerata 1,040 yang berarti utangnya melebihi modal sendiri, kemudian perputaran modal kerja memiliki rerata 2,45 dalam setahun yang berarti waktu terikat modal kerja 147 hari adalah waktu yang relatif lama.

Hasil Analisis Data

a. Pemilihan model Regresi

Hasil analisis data dari Model *Common Effect*:

$$NP = 10906,2 - 0,100472 \text{ ROE} - 0,197434 \text{ DER} - 0,124878 \text{ PMK}$$

ROE memiliki Sign 0,1541, DER memiliki Sign 0,0332 dan PMK memiliki Sign 0,5903.

Hasil analisis data dari Model *Fixed Effect*:

$$NP = 13570,68 + 0,086265 \text{ ROE} + 0,339741 \text{ DER} + 0,360541 \text{ PMK}$$

ROE memiliki Sign 0,0049, DER memiliki Sign 0,0124 dan PMK memiliki Sign 0,1429.

Hasil analisis data dari Model *Random Effect*:

$$NP = 12169,67 - 0,098301 \text{ ROE} - 0,260350 \text{ DER} - 0,236313 \text{ PMK}$$

ROE memiliki Sign 0,2318, DER memiliki Sign 0,0151 dan PMK memiliki Sign 0,3136.

Berdasarkan hasil uji chow (memilih *common effect* atau *fixed effect*) diperoleh nilai probabilitas *cross-section* sebesar 0,0000 atau $< 0,05$ maka H_0 ditolak, maka yang terpilih adalah model *fixed effect model*.

Berdasarkan hasil uji Hausman (memilih *fixed effect* dengan *random effect*) diperoleh nilai probabilitas *cross-section* sebesar 0,0125 atau $< 0,05$ maka H_a diterima, maka yang terpilih adalah model *fixed effect model*.

Berdasarkan hasil uji Lagrange diperoleh nilai *breusch-pangan* $0,0072 < 0,05$, maka H_a diterima yaitu *fixed effect model*

Dengan demikian berdasar uji Chow, uji Hausman dan Uji Lagrange, model yang terpilih adalah *fixed effect*. Model terpilih kemudian dilakukan uji asumsi.

b. Uji Asumsi Model Regresi.

Uji yang digunakan dalam uji asumsi klasik terdiri dari ujimultikolineritas, uji heteroskestisitas, uji autokolerasi, dan uji normalitas. Hasil uji asumsi sebagai berikut:

1). Uji Normalitas

Uji normalitas mendapatkan hasil uji probality Jarque- Bera sebesar $0,236096 > 0,05$ hal ini berarti residual yang diperoleh dari model regresi berdistribusi normal. Maka semua sampel bisa diajukan sebagai model data untuk melakukan penelitian selanjutnya uji regresi berganda.

2). Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas hasil *method panel least square* tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena nilai *probabilty* antara variabel independen ROE dengan *absolut residual* Prob. 0,3481, DER dengan *absolut residual* Prob. 0,2085, PMK dengan *absolut residual* Pro. 0,1855, semua nilai lebih besar dari 0,05.

3). Uji Multikolineritas

Hasil uji multikolineritas menunjukan bahwa variabel- variabel independen tidak berkorelasi tinggi satu dengan yang lain. Karena hal tersebut dapat dilihat dari nilai *corelation* untuk variabel – variabel independen (ROE, DER, PMK) lebih kecil dari nilai *tolerance* yaitu kurang dari 0,8 atau kolerasi kurang dari nilai toleransi 80 persen. Dengan hasil ini maka suatu uji asumsi model telah terpenuhi.

4). Autokorelasi

Hasil uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson stat. sebesar 2.557284, berada dalam interval nilai DW antara 1,5 sampai 2,5 berarti tidak ada autokolerasi.

3. Model Regresi Berganda

Model regresi terpilih adalah *Fixed Effect Model* telah memenuhi uji asumsi. Model yang didapatkan:

$$NP = 1,357068 + 0,086265 \text{ ROE} + 0,339741 \text{ DER} + 0,36054 \text{ PMK}$$

a. Uji Goodness of Fit

1). Pengukuran Koefisien determinasi (*Uji R²*)

Nilai *Adjusted R-Square* model regresi terpilih yaitu *Fixed Effect Model* sebesar 0,818494 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen ROE, DER, PKM dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan sangat baik, yakni sebesar 81,84% dan sisanya sebesar 18,16% akan dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

2). Uji F

Regression Residual/ Prob. (F-statistik) sebesar $0,000 < 0,05$ bernakna bahwa model adalah baik, variabel ROE, DER, PMK berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3). Uji t

Hasil uji t dari hasil analisis didapatkan sebagai berikut:

a). Secara parsial *Return On Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung sebesar $1.038610 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1.67252$, sedangkan taraf signifikan atau prob. sebesar $0.0049 > 0,05$ dengan demikian menunjukkan variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis 1 penelitian ini diterima.

b). Secara parsial *Debt to Equity (DER)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung sebesar $2.61465 > \text{nilai } t \text{ tabel } 1.67252$, sedangkan taraf signifikan atau prob sebesar $0,0124 < 0,05$. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukan variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis 2 penelitian diterima.

c). Secara parsial Perputaran Modal Kerja (PMK) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung sebesar $1.492952 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1.672552$, sedangkan taraf signifikan atau prob. sebesar $0.1429 > 0,05$. Dengan demikian hasil penelitian ini menunjukkan variabel PMK tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis 3 dalam penelitian ini ditolak.

4. Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi emiten maupun investor. *Return On Equity (ROE)* merupakan ratio profitabilitas modal sendiri, jika semakin tinggi maka menunjukkan semakin efisien dan efektif perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba (Horne dan John, 2005). Semakin meningkat rasio ROE dari tahun ke tahun berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan, dan naiknya laba bersih merupakan indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik dikarenakan laba bersih di perusahaan tersebut akan meningkat *free cash flow*. Emiten yang melakukan ekspansi merupakan prospektus yang positif bagi perusahaan, sehingga akan menjadi pendorong harga saham akan naik.

Hasil penelitian ini sejalan dan mendukung penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Isabella dan Gede (2017), Hermuningsih (2013), dan Siregar yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian mendapatkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal dengan menggunakan ratio *Debt to Equity* memiliki rerata 1,04 dan tertinggi 5,13 menunjukkan bahwa Utang lebih banyak dibanding Modal Sendiri. Keadaan Utang lebih tinggi dari Modal Sendiri berpengaruh positif dengan Nilai Perusahaan. Pemenuhan dana dengan utang lebih menguntungkan dibanding modal sendiri, berarti biaya kapital sumber dana Hutang yaitu bunga dan atau biaya bagi hasil mudharabah lebih murah dari biaya kapital Modal Sendiri. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan bertambahnya utang akan meningkatkan nilai perusahaan, tidak sejalan dengan *Pecking Order Theory* (Majluf, 1984) bahwa pemenuhan modal sebaiknya dipenuhi dari Modal Sendiri

Penggunaan Hutang memberikan tanda positif dari suatu perusahaan yang dapat membuat para Investor menghargai Nilai Perusahaan lebih dari nilai yang tercatat di Neraca Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung dan sejalan dengan beberapa penelitian dari Kusumajaya (2011), Prastuti dan Sudiatha (2016), Telaumbanua, Haogonasokhi, et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal menggunakan rasio DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Perputaran Modal Kerja (PMK) terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa Perputaran Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Perputaran Modal Kerja memiliki rerata perputaran 2,45 pertahun dengan perputaran terendah 0,45 artinya, rerata waktu terikatnya Modal Kerja 147 hari dan yang paling kecil sampai 800 hari. Waktu tersebut dinilai terlalu panjang untuk satu putaran Modal kerja yang mengakibatkan rendahnya profit, sehingga menjadikan perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung dan sejalan dengan penelitian dari Widyastuti (2019) dan Chritiana Warouw dkk. (2016), Tri

Wahyuni dkk. (2013). mendapatkan hasil penelitian bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN.

Berdasar hasil analisis data disimpulkan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hal ini menunjukan bahwa semakin meningkatnya *Return On Equity* maka semakin meningkatkan nilai perusahaan, terdapat efisien dalam mengelola dan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba.
- b. Struktur Modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti sumber dana dari utang yang melebihi modal sendiri dapat meningkatkan nilai perusahaan..Biaya kapital atas utang lebih kecil dari biaya kapital modal sendiri.
- c. Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena diperoleh hasil bahwa waktu terikatnya modal terlalu lama sehingga tidak dapat meningkatkan profit kemudian meningkatkan nilai perusahaan.
- d. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,818494, menunjukkan pengaruh dari variabel profitabilitas, struktur modal dan perputaran modal terhadap nilai perusahaan sebesar 81,8494 %. Merupakan tingkat pengaruh yang sangat besar daari tiga variabel yang diteliti.
- e. Model yang diperoleh merupakan model yang baik, memiliki pengaruh yang besar dan signifikan dalam uji F. Sehingga dapat digunakan sebagai predictor.

2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terdapat keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

- a. Dari 38 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode dilakukan penelitian yaitu dari tahun 2017- 2020,

hanya 15 (lima belas) perusahaan yang dapat dijadikan sampel penelitian. sesuai persyaratan peneliti.

- b. Periode pengamatan dalam penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 4 tahun pengamatan, walaupun kemudian dijadikan data panel.

Saran

- a. Bagi Perusahaan
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat mengupayakan faktor Profitabilitas dengan peningkatan *Return on Equity* yaitu laba sesudah pajak untuk meningkatkan nilai perusahaan. Demikian pula dari factor Struktur Modal bahwa utang yang besar dan dapat melebihi Modal Sendiri dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Perusahaan berupaya memperpendek waktu terikatnya Modal Kerja atau mempertinggi Perputaran Modal Kerja dalam meningkatkan Nilai Perusahaan
- b. Bagi Investor
Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada Investor beberapa faktor yang dapat mempengaruhi peningkatan Nilai perusahaan. Evaluasi atas nilai perusahaan dan factor yang mempengaruhinya digunakan untuk menganalisis harga saham.
- c. Bagi para peneliti, diharapkan akan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk penelitian lanjutan atau pengulangan variabel yang tidak berpengaruh dengan menambah sampel dan atau lama waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- AgusWidarjono. 2018. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya* Disertai Panduan

EvIEWS. Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogyakarta.

- Agusentoso. 2010. "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan(PBV)." *Jurnal Pendidikan, Ekonomi Dan Bisnis* 1.4 (2017): 17-31.
- Brealy RA, Myers SC and Marcus AJ. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance, Third Edition*. New York: Mc. Graw Hill.
- Brigham EF & Ehrhardt C 2013. *Financial Management: Theory & Practice*, 15th Edition, Cengage Learning, Boston.
- Brigham, Eugene F., and F. Joel. Houston. 2010. "Dasar- Dasar Manajemen Keuangan". *Edisi II & Buku 1*.
- Brigham, F. E., & Houston, F. J. 2015. *Fundamentals of Financial Management (Concise Ed)*. South Western, Cengage Learning.
- Christiana Warouw. 2014. Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 16 No. 02, Hal 5-13
- Dhani, Isabella Permata & A.A Gde Satia Utama. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan", *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*.
- Fama, E. F., French, Kenneth R. 1998. *Taxes, Financing Decision and Firm Value The Journal of Finance*, Vol. LIII, No. 3, June 1998.
- Ghozali, Imam dan Ratmono, Dwi. 2017. *Analisis dengan EvIEWS 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Harmono, 2019. Rafika, Meidha, and Bambang Hadi Santoso. "Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan,

- dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)* 6.11 (2017).
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, perputaran modal kerja, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Lecturer at Economic Department, University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta.
- Home, J. C. 2005. *Accounting Economics*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Husnan A. 2013, *Analisis Pengaruh Modal kerja, Profitabilitas dan Struktur modal terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2009-2012*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Indriyo Gitusudarmo dan Basri. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Jensen, M.C. 1986. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. *The American Economic Review*, Vol. 76 No. 2, hal. 323-329.
- Kasmir. 2018. “*Working Capital Turnover and Receivable Turnover pada Profitabilitas*.” *Jurnal Mahasiswa Bina Insani* 2.2 2.2 hal.192-201.
- Kusumajaya, D. K. 2011. “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Denpasar: Program Sarjana Universitas Udayana.
- Laila, Noor. 2010. Analisis Pengaruh struktur modal profitabilitas, dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Lubis BMS dan Sasongko H. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurnal Aplikasi Bisnis*.
- Myers SC. 1984. *The Capital Structure Puzzle*. *The Journal of Finance*. Vol 39. Issue 3. hal 574-592.
- Prastuti, Rai Kadek Ni dan I Gede Merta Sudiartha. 2016. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. E- jurnal manajemen Unsud.
- Riyanto, Bambang. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Sri Ayem dan Nogroho R. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Public) di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi* 4(1). 31-40
- Sugiyono. 2010. “Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D.” *Alfabeta Bandung*.
- Sukirni D. 2012. “Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan.” *Accounting Analysis Journal* 1.2
- Telaumbanua, Haogonasokhi, et al. 2021. “Pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.” *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi* 12.2: 266-277.
- Tommy dan Dwi Ismiwati. 2014. “Pengaruh Free Cash Flow Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 3.4.
- Tri Wahyuni dkk. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.1

Lampiran 1.**Daftar Tabel Perusahaan**

No	Nama perusahaan	Kode perusahaan
1	PT FKS Food Sejahtera Tbk	AISA
2	PT Budi Starch Dan Sweetener Tbk	BUDI
3	PT Delta Djakarta Tbk,	DLTA
4	PT Sariguna Primatirta Tbk	CLEO
5	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
6	PT Indofood CPB Sukses Makmur Tbk	ICPB
7	PT Multi Bintang Indonesia Tbk,	MLBI
8	PT Indofood Sukses Makmur Tbk,	INDF
9	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk,	ROTI
10	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
11	PT Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
12	PT Sekar Laut Tbk	SKLT
13	PT Akasha Wira International Tbk	ADES
14	PT Tri Bayan Tirta Tbk	ALTO
15	PT Ultrajaya Milk Industri Tbk	ULTJ

Lampiran 2.**Data Variabel Perusahaan**

Kode Perusahaan	Tahun	Y	ROE	DER	PKM
AISA	2017	713518783132267	5.63	1.59	2.21
AISA	2018	44308709606	3.57	1.52	2.10
AISA	2019	931132725929574	6.84	2.12	3.18
AISA	2020	206071984269471	4.54	1.42	1.84
BUDI	2017	59288446272642	3.82	1.46	2.44
BUDI	2018	184747847478475	4.11	1.76	1.79
BUDI	2019	22581692114775	4.98	1.33	2.63
BUDI	2020	3226732479012	5.78	1.24	2.19
DLTA	2017	98791540237264	2.44	0.17	6.44
DLTA	2018	81678995468151	2.63	0.18	6.45
DLTA	2019	1158674485463	2.61	0.17	0.63
DLTA	2020	50237112803854	12.10	0.20	0.49
CLEO	2017	6392647104097	0.16	1.21	4.26
CLEO	2018	4798427113422	0.09	0.31	4.18
CLEO	2019	65990317827956	0.17	0.62	4.52
CLEO	2020	58508963428234	0.14	0.46	3.82
CEKA	2017	51434219956171	0.11	0.54	4.30
CEKA	2018	32252926934188	0.09	0.19	4.48
CEKA	2019	47547203178248	0.19	0.23	2.92

Kode Perusahaan	Tahun	Y	ROE	DER	PKM
CEKA	2020	106139768326576	0.14	0.24	2.86
ICPB	2017	73372149023803	0.17	0.05	2.14
ICPB	2018	983329089102	0.20	5.13	2.72
ICPB	2019	68108669167919	0.20	0.45	2.54
ICPB	2020	70321999662638	0.14	1.05	2.25
MLBI	2017	99262847783625	1.25	1.35	3.14
MLBI	2018	86695433322832	1.04	1.47	2.96
MLBI	2019	90350042412126	1.05	1.52	3.19
MLBI	2020	32735498465019	0.19	1.02	1.66
INDF	2017	63865179754897	0.10	0.87	2.13
INDF	2018	70185664041198	0.09	0.93	2.20
INDF	2019	36780502880064	0.10	0.77	2.43
INDF	2020	46520395479137	0.20	0.20	2.12
ROTI	2017	39388739135073	0.47	0.61	1.07
ROTI	2018	58355622551592	0.04	0.50	1.47
ROTI	2019	62736405174554	0.07	0.51	1.78
ROTI	2020	44195321943046	0.05	0.37	2.07
MYOR	2017	12500217265799	0.22	1.02	1.95
MYOR	2018	373711271221472	0.20	1.05	1.90
MYOR	2019	60164560478018	0.20	0.92	1.95
MYOR	2020	5545545693486	0.18	0.75	1.90
TBLA	2017	46280750812016	0.22	2.37	1.83
TBLA	2018	342403976502485	0.15	2.41	1.38
TBLA	2019	5889581073721	0.12	2.23	1.30
TBLA	2020	177332025630966	0.11	2.29	1.35
SKLT	2017	10730309012238	0.07	1.06	3.42
SKLT	2018	21912875979146	0.09	1.20	2.92
SKLT	2019	8122951353361	0.11	1.07	3.38
SKLT	2020	4253193560468	0.10	0.90	3.30
ADES	2017	43856007523022	0.09	0.98	2.76
ADES	2018	36127104537889	0.10	0.82	2.20
ADES	2019	45545613482609	0.14	0.44	0.42
ADES	2020	58864916182227	0.19	0.36	1.23
ALTO	2017	11140851601337	0.14	1.64	1.35
ALTO	2018	425599855500397	0.08	1.86	3.27
ALTO	2019	21941120092489	0.01	1.89	1.94
ALTO	2020	3226696582120	0.02	1.96	1.66
ULTJ	2017	66030903035479	0.17	0.23	1.41
ULTJ	2018	121180293249835	0.14	0.20	1.95
ULTJ	2019	94115700248993	0.18	0.16	1.67
ULTJ	2020	90356538650834	0.23	0.83	1.06

Lampiran 3. Hasil Olah Data

STATISTIK ESKRIPTIF

Date: 09/21/21
Time: 04:56
Sample: 2017 2020

	Y	ROE	DER	PKM
Mean	86725.17	0.307333	1.040000	2.451667
Median	-9652.500	0.165000	0.925000	2.165000
Maximum	4499694.	2.610000	5.130000	6.450000
Minimum	-586983.0	0.010000	0.050000	0.420000
Std. Dev.	651516.3	0.450634	0.843566	1.215980
Skewness	5.451564	3.184358	2.038362	1.223029
Kurtosis	36.59805	14.11060	10.29983	5.086720
Jarque-Bera	3119.268	410.0152	174.7679	25.84401
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000002
Sum	5203510.	18.44000	62.40000	147.1000
Sum Sq. Dev.	2.50E+13	11.98117	41.98460	87.23783
Observations	60	60	60	60

Hasil Uji Common Effek Model (CEM)

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 06/29/21 Time: 01:39
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10906.20	1976.325	5.518424	0.0000
ROE	-0.100472	0.069535	-1.444926	0.1541
DER	-0.197434	0.090396	-2.184096	0.0332
PKM	-0.124878	0.230605	-0.541525	0.5903
R-squared	0.114569	Mean dependent var	7912.067	
Adjusted R-squared	0.067135	S.D. dependent var	748.4251	
S.E. of regression	722.8660	Akaike info criterion	16.06867	
Sum squared resid	29261971	Schwarz criterion	16.20829	
Log likelihood	-478.0600	Hannan-Quinn criter.	16.12328	
F-statistic	2.415335	Durbin-Watson stat	1.572973	
Prob(F-statistic)	0.076028			

Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/29/21 Time: 01:40
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 60
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.357068	2.203480	6.158751	0.0000
ROE	0.086265	0.083058	1.038610	0.0049
DER	0.339741	0.129937	2.614657	0.0124
PKM	0.360541	0.241496	1.492952	0.1429
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.728420	Mean dependent var	9.432376	
Adjusted R-squared	0.818494	S.D. dependent var	4.437003	
S.E. of regression	6.135093	Sum squared resid	15.808535	
F-statistic	6.626492	Durbin-Watson stat	2.557284	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.517385	Mean dependent var	7.912067	
Sum squared resid	15.949595	Durbin-Watson stat	2.854202	

Hasil Uji Random Effek Model (REM)

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 06/29/21 Time: 01:41
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 60
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12169.67	2105.646	5.779541	0.0000
ROE	-0.098301	0.081320	-1.208823	0.2318
DER	-0.260350	0.103857	-2.506820	0.0151
PKM	-0.236313	0.232399	-1.016838	0.3136
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		425.6834	0.3238	
Idiosyncratic random		615.2203	0.6762	
Weighted Statistics				
R-squared	0.125200	Mean dependent var	4634.144	
Adjusted R-squared	0.078335	S.D. dependent var	633.9926	
S.E. of regression	608.6543	Sum squared resid	20745761	
F-statistic	2.671536	Durbin-Watson stat	2.190884	
Prob(F-statistic)	0.056132			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.105471	Mean dependent var	7912.067	
Sum squared resid	29562629	Durbin-Watson stat	1.537466	

Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.962135	(14,42)	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: FCF
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/29/21 Time: 01:42
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 60
Use pre-specified GLS weights

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12227.92	2008.311	6.088658	0.0000
ROE	-0.191752	0.058065	-3.302379	0.0017
DER	-0.301092	0.098983	-3.041856	0.0036
PKM	-0.101644	0.238356	-0.426438	0.6714

Weighted Statistics

R-squared	0.279214	Mean dependent var	9432.376
Adjusted R-squared	0.240600	S.D. dependent var	4437.003
S.E. of regression	865.5775	Sum squared resid	41956564
F-statistic	7.230971	Durbin-Watson stat	1.026054
Prob(F-statistic)	0.000348		

Unweighted Statistics

R-squared	0.017476	Mean dependent var	7912.067
Sum squared resid	32470716	Durbin-Watson stat	1.458205

Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.811049	3	0.0125

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROE	0.126162	-0.098301	0.007426	0.7465
DER	0.365164	-0.260350	0.008869	0.2657
PKM	0.351673	0.236313	0.018405	0.3951

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: FCF
Method: Panel Least Squares
Date: 06/29/21 Time: 01:43
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.395627	2704.179	5.161000	0.0000
ROE	0.126162	0.118486	1.064781	0.2931
DER	0.365164	0.140198	2.604632	0.0127
PKM	0.351673	0.269100	1.306846	0.1984

Effects Specification

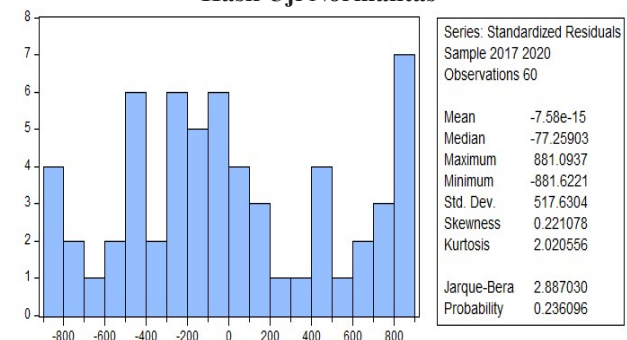
Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.518981	Mean dependent var	7912.067
Adjusted R-squared	0.324283	S.D. dependent var	748.4251
S.E. of regression	615.2203	Akaike info criterion	15.92516
Sum squared resid	15.896831	Schwarz criterion	16.55347
Log likelihood	-4.597549	Hannan-Quinn criter.	16.17093
F-statistic	2.665571	Durbin-Watson stat	2.876963
Prob(F-statistic)	0.005002		

Hasil Uji Lagrange

Lagrange multiplier (LM) test for panel data
Date: 06/29/21 Time: 01:06
Sample: 2017 2020
Total panel observations: 60
Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	5.387571 (0.0203)	1.841607 (0.1748)	7.229178 (0.0072)
Honda	2.321114 (0.0101)	-1.357058 (0.9126)	0.681690 (0.2477)
King-Wu	2.321114 (0.0101)	-1.357058 (0.9126)	-0.256447 (0.6012)
GHM	--	--	5.387571 (0.0270)

Hasil Uji Normalitas**Hasil Multikolinearitas**

	ROE	DER	PKM
ROE	1.000000	0.045691	0.282121
DER	0.045691	1.000000	0.296908
PKM	0.282121	0.296908	1.000000

Hasil Heterokedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 06/29/21 Time: 01:51
Sample: 2017 2020
Periods included: 4
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2132.316	1434.011	-1.486960	0.1445
ROE	0.059624	0.062832	0.948933	0.3481
DER	0.094960	0.074346	1.277275	0.2085
PKM	0.192092	0.142702	1.346104	0.1855

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.238437	Mean dependent var	409.8696
Adjusted R-squared	0.069814	S.D. dependent var	315.4230
S.E. of regression	326.2478	Akaike info criterion	14.65652
Sum squared resid	4470382.	Schwarz criterion	15.28482
Log likelihood	-421.6955	Hannan-Quinn criter.	14.90228
F-statistic	0.773515	Durbin-Watson stat	1.968633
Prob(F-statistic)	0.711029		

Hasil Autokolerasi

R-squared	0.728420	Mean dependent var	9432.376
Adjusted R-squared	0.818494	S.D. dependent var	4437.003
S.E. of regression	613.5093	Sum squared resid	15808535
F-statistic	6.626492	Durbin-Watson stat	2.557284
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Analisis Berganda

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 06/29/21 Time: 02:00

Sample: 2017 2020

Periods included: 4

Cross-sections included: 15

Total panel (balanced) observations: 60

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.357068	2.203480	6.158751	0.0000
ROE	0.086265	0.083058	1.038610	0.0049
DER	0.339741	0.129937	2.614657	0.0124
PKM	0.360541	0.241496	1.492952	0.1429

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.728420	Mean dependent var	9.432376
Adjusted R-squared	0.818494	S.D. dependent var	4.437003
S.E. of regression	6.135093	Sum squared resid	15.808535
F-statistic	6.626492	Durbin-Watson stat	2.557284
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.517385	Mean dependent var	7.912067
Sum squared resid	15.949595	Durbin-Watson stat	2.854202

