

**PENGARUH LEVERAGE KEUANGAN TERHADAP
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SEKTOR
MAKANAN DAN MINUMAN YANG SAHAMNYA
TERCATA DI BEI**

SKRIPSI

**Hazmi Putra Harahap
158320058**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MEDAN AREA
MEDAN**

2019

UNIVERSITAS MEDAN AREA

© Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang Mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber
2. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, dan Penulisan Karya Ilmiah
3. Dilarang memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UMA

13/9/19

Judul Skripsi : Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Sahamnya Tercatat di BEI
Nama : HAZMI PUTRA HARAHAP
NPM : 15 832 0058
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Disetujui Oleh :

Komisi
Pembimbing


Dr. Ihsan Effendi, SE, M.Si
Pembimbing I


Ir. Tohap Parulian, M.Si
Pembimbing II



Dr. Ihsan Effendi, SE, M.Si
Dekan


Teddi Prihadi, SE, MM
Ka. Prodi

Tanggal/Bulan/Tahun Lulus : 10/April/2019

HALAMAN PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun, sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika penulisan ilmiah.

Saya tidak bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi-sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila dikemudian hari ditemukan adanya plagiat dalam skripsi ini.

Medan, 10 April 2019



Hazmi Putra Harahap

15.832.0058

ABSTRACT

***Hazmi Putra Harahap, Effect of Financial Leverage on Profitability in Food & Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2008-2017 "*, Thesis, 2015**

The purpose of this study was to find out and analyze the effect of financial leverage on profitability on food & beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2008-2017 "

The research population is Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2017. The sampling technique used was purposive sampling technique. Based on predetermined criteria obtained a sample of 5 companies. the type of data used is secondary data taken by the documentation method by accessing the site www.idx.co.id, www.sahamOK.com, and the site of each company. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis.

The results of the study show that DAR has negative effect and not significant to Profitability, although Partial Test with DER and DFL variable, there is a significant positive effect between financial leverage on Profitability, the results of testing DER and DFL variable obtained a prob value of 0.0375 and 0.0004. In the testing phase used an error rate of 0.05. The results obtained show that the probability value are smaller than alpha 0.05, the decision is that H_0 is rejected and H_a is accepted so it can be concluded that financial leverage as measured by the debt to equity ratio and degree of financial leverage has a significant effect on profitability in the food and beverage sector companies listed in Indonesia stock exchange.

Keywords: Financial Leverage, Profitability

ABSTRAK

Hazmi Putra Harahap, Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017”, Skripsi, 2015

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017”

Populasi penelitian adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh sampel sejumlah 4 (Empat) perusahaan. jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dengan metode dokumentasi dengan cara mengakses situs www.idx.co.id, www.sahamOK.com, dan situs masing-masing perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pada uji Parsial variabel DER dan DFL terdapat pengaruh positif dan signifikan antara leverage keuangan terhadap Profitabilitas Perusahaan, hasil pengujian hipotesis DER dan DFL diperoleh nilai prob sebesar 0,0375 dan 0.0004. Didalam tahapan pengujian digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjuka bahwa nilai probabilitas masing-masing variabel lebih kecil dari alpha 0,05 maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* dan *Degree of Financial Leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci : Leverage Keuangan, Profitabilitas

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur dipanjatkan kehadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya kepada peneliti, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat beriringan salam juga dipersembahkan kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW telah membawa kabar tentang pentingnya ilmu bagi kehidupan di dunia dan di akhirat kelak.

Tesis ini merupakan salah satu persyaratan bagi setiap mahasiswa yang ingin menyelesaikan studinya di Universitas Medan Area Sehubungan dengan itu, disusun skripsi ini yang berjudul: **“Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017 “**

Dengan selesainya skripsi ini, secara khusus mengucapkan terima kasih kepada keluarga tercinta dan adik-adik saya atas segala perhatian, pengertian dan doa yang diberikan serta pihak-pihak lain yang telah memberikan dukungan dalam pembuatan skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih sebesar-sebesarnya kepada:

1. Bapak Dr.Ihsan Effendi.Msi, selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Medan Area atas kesempatan dan fasilitas yang telah diberikan untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program pasca sarjana ini.
2. Bapak Herry Syahrial.SE.Msi selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Medan Area

3. Bapak Ir, Yamin M.Si, selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Medan Area
4. Bapak Dr.Ihsan Effendi.Msi selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan saran dan masukan untuk kesempurnaan skripsi ini.
5. Bapak Ir.Tohap Parulian.MSi selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan saran dan masukan untuk kesempurnaan skripsi ini
6. Kedua orang tua saya yang telah banyak berjasa dalam membesarkan saya dan mensupport semua kebutuhan saya.
7. Semua sahabat yang telah memberikan dukungan dan motivasi sehingga tesis ini dapat terselesaikan.

Terima kasih atas semua bantuan yang telah diberikan, semoga Allah SWT membalas amal baik saudara/I dan semua pihak yang telah bermurah hati memberikan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga tesis ini bermanfaat bagi kita semua, khususnya bagi ilmu pengetahuan dibidang manajemen keuangan, Amin ya robbal 'alamin.

Medan, april 2019

Penulis

Hazmi Putra Harahap
158320058

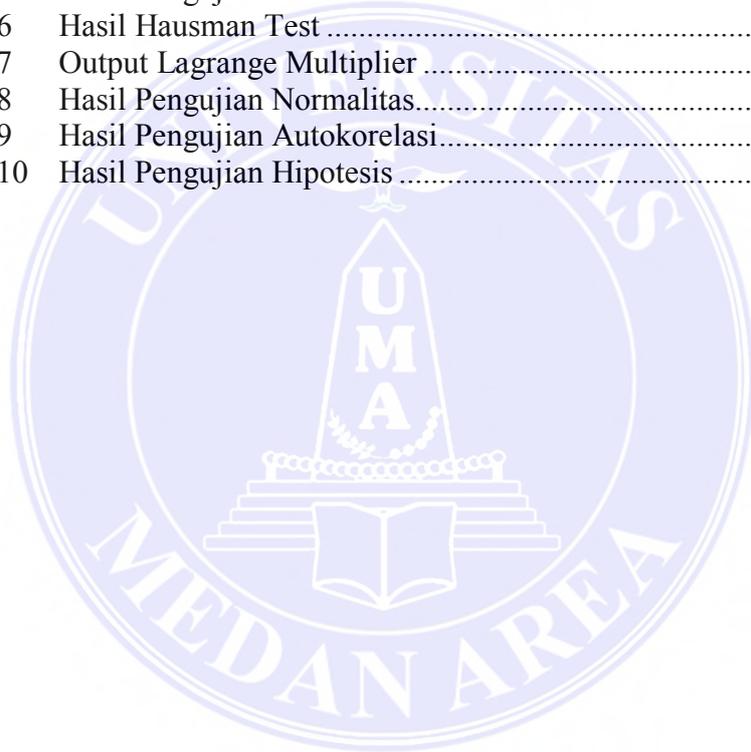
DAFTAR ISI

Halaman

ABSTRACT	i
ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Profitabilitas	9
2.1.1 Pengertian Profitabilitas	9
2.1.2 Tujuan Dan Manfaat Profitabilitas	10
2.1.3 Jenis Dan Ratio Profitabilitas	10
2.2 Leverage Keuangan	12
2.2.1 Pengertian Leverage Keuangan	12
2.2.2 Dampak Penggunaan Leverage Keuangan	14
2.3 Penelitian Terdahulu	14
2.4 Kerangka Konsep	16
2.5 Hipotesis	18
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	19
3.1 Jenis Penelitian	19
3.2 Populasi Dan sampel Penelitian	20
3.3 Defenisi Operasional	20
3.4 Jenis dan Sumber Data Penelitian	22
3.5 Teknik Pengumpulan Data	22
3.6 Teknik Analisis Data	23
3.7 Pengujian Hipotesis	26
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	29
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	29
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	35
4.3 Analisis Induktif	36
4.3.1 Uji Pra Syarat Model Regresi	36
4.3.2 Pengujian Statistik	43
4.4 Pembahasan	45
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	48
5.1 Kesimpulan	48
5.2 Saran	49
 Daftar Pustaka	 51

DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
Tabel 1.1	Data Jumlah Utang Menurut Sektor Ekonomi.....	3
Tabel 1.2	Data Ratio Keuangan	5
Tabel 2.1.	Penelitian Terdahulu	14
Tabel 3.1	Jadwal Penelitian.....	19
Tabel 3.2.	Defenisi Operasional	26
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	36
Tabel 4.2	Common Effect Model.....	38
Tabel 4.3	Fixed Effect Model	38
Tabel 4.4	Random Effect Model.....	39
Tabel 4.5	Hasil Pengujian Likelihood.....	40
Tabel 4.6	Hasil Hausman Test	41
Tabel 4.7	Output Lagrange Multiplier	42
Tabel 4.8	Hasil Pengujian Normalitas.....	43
Tabel 4.9	Hasil Pengujian Autokorelasi.....	44
Tabel 4.10	Hasil Pengujian Hipotesis	46



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka konseptual	17
Gambar 4.1 Durbin Watson.....	45



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan sektor makanan & minuman yang semakin pesat mengharuskan perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor tersebut untuk membuat kebijakan-kebijakan yang tepat untuk mencapai tujuan perusahaannya yaitu kesejahteraan pemegang saham. Dalam usahanya untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut, perusahaan akan menghadapi berbagai macam halangan. Salah satu hal yang pasti dihadapi oleh setiap perusahaan adalah persaingan dalam dunia bisnis, maka setiap perusahaan harus mampu menjaga dan memelihara lingkungan bisnisnya dengan baik. Hanya Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dan manajemen yang baik yang mampu bertahan dalam ketatnya persaingan di dunia bisnis. Untuk dapat bertahan dalam persaingan di dunia bisnis, perusahaan harus dikelola secara efektif dan efisien. Pengelolaan perusahaan yang efektif dan efisien dapat memberikan keuntungan yang besar bagi pihak internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Keuntungan perusahaan yang paling dilihat adalah laba atau profit perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*profit*) disebut dengan profitabilitas. Analisis profitabilitas menggambarkan kinerja fundamental perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan dengan cara menghitung rasio-rasio dalam kinerja keuangan. Rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah rasio profitabilitas. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur

profitabilitas adalah *Return On Equity*. Menurut Kuncoro dan Suhardjono (2012) *return on equity* merupakan ukuran *financial leverage*, yang sekaligus menggambarkan ukuran laba dan risiko yang memiliki keterkaitan langsung dengan kepentingan pemegang saham atau *private performance*.

Leverage keuangan dan rasio profitabilitas merupakan rasio keuangan yang bisa digunakan untuk membantu investor dalam memilih investasi yang akan diambil dengan cara membandingkan risiko dan return yang bisa didapatkan dari investasi yang dipilih. Para pemegang saham dan kreditor seringkali tertarik melihat besarnya *financial leverage* suatu perusahaan dalam tujuannya untuk mengetahui kemampuan perusahaan mengembalikan modal yang telah ditanamkan dalam perusahaan. Konsep *leverage* sangat penting untuk menunjukkan analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara risiko dan tingkat keuntungan yang dilihat dari berbagai sudut pandang untuk dapat mengambil keputusan yang terbaik. Ini merupakan tugas manajer keuangan agar dapat membuat perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan.

Tabel 1.1
Jumlah Utang Menurut Sektor Ekonomi

Tahun	Pertanian	Pertambangan	Perindustrian	Makanan & Minuman	Jasa
2008	91.133	15.661	188.009	341.442	231.009
2009	112.312	16,880	286.000	488,912	166,712
2010	98,341	20.811	312.997	576.354	88,524
2011	133.900	19,002	329.006	612.662	128,112
2012	116.200	21.002	412.391	632.113	127.333
2013	98.141	17.837	235.571	383.286	453.783
2014	133.141	24.658	301.983	507.787	155.824
2015	140.064	22.491	329.551	576.354	79.455
2016	194.363	29.139	435.079	736.249	126.072
2017	223.307	29.332	519.911	832.200	127.581

Sumber: Badan Pusat Statistik, Januari 2018

Berdasarkan data dari BPS seperti pada tabel 1.1, dapat dilihat bahwa hutang perusahaan pada sektor makanan & minuman memiliki tingkat hutang tertinggi dibandingkan dengan sektor lain. Hal ini menarik penulis untuk mengetahui apakah tingginya hutang pada perusahaan makanan & minuman memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini akan dibahas mengenai *financial leverage*. *Financial leverage* tersebut diukur dengan rasio-rasio keuangan sederhana seperti *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Degree of Financial Leverage* (DFL). Penggunaan *financial leverage* tersebut dapat memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, salah satunya dapat dilihat dengan besarnya pengembalian atau return yang akan diterima oleh pemilik perusahaan melalui *Return On Equity* (ROE) perusahaan. Mayoritas perusahaan makanan & minuman selalu berusaha untuk meningkatkan rasio profitabilitas dan menjaga *leverage* perusahaan untuk mendapatkan tingkat profitabilitas yang ingin dicapai. Berikut ini adalah data laporan keuangan mengenai rata-rata profitabilitas (ROE) pada perusahaan makanan & minuman di BEI periode tahun 2013-2017.

Tabel 1.2
Perkembangan Rata-rata Leverage Keuangan Tiap Perusahaan Makanan Dan Minuman Periode 2008-2017

Nama Perusahaan	Tahun									
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk	1.06	1.06	1.11	0.94	-0.05	1.41	0.39	-1.04	1.14	-33.79
PT Mayora Tbk	1.05	1.15	1.15	1.35	0.63	2.86	1.88	-0.81	0.45	2.61
PT Delta Djakarta Tbk	0.08	0.08	0.10	1.02	1.07	0.91	1.53	2.89	1.08	0.79
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	0.38	4.44	1.17	0.48	10.27	2.24	3.1	-41.79	3.17	0.11

Sumber : idx.co.id, Januari 2018, diolah

Dari table 1.2 diatas dapat dijelaskan jika tingkat leverage keuangan dari masing-masing perusahaan mengalami fluktuasi yang berbeda-beda. Sebagai contoh pada PT Tiga Pilar Sejahtera.Tbk pada tahun 2008 tingkat leverage financialnya sebesar 1.06 karena peneliti memulai penelitian dari tahun 2008, kemudian tetap 1.06 di tahun 2009, 1.11 di tahun 2010, 0.94 ditahun 2011, turun menjadi -0.05 di tahun 2012, kemudian naik di tahun 2013 menjadi 1.41, turun lagi menjadi 0.39 di tahun 2014, turun lagi menjadi -1.04 ditahun 2015, kemudian kembali naik menjadi 1.14 ditahun 2016 dan turun secara drastis ditahun 2017 menjadi -33.79. Hal itu membuktikan jika penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap kadang memberikan keuntungan yang besar dari beban tetapnya, namun pada saat angkanya minus berarti perusahaan harus mengeluarkan beban tetap yang lebih besar diakibatkan oleh banyak faktor, seperti diantaranya kenaikan sewa kantor, kenaikan gaji karyawan dan lain-lain, yang semuanya menjadi beban perusahaan, sehingga harus menambah sumber dana. Dengan penambahan sumber dana yang digunakan untuk pembiayaan beban tetap, maka akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

Berkaitan dengan uraian-uraian di atas, maka penulis menemukan fenomena yang berhubungan dengan financial leverage, yaitu masih ditemukan leverage keuangan yang cenderung negative, hal tersebut menyebabkan perusahaan harus menambah sumber pendanaan, jika jumlah modal sendiri kurang untuk membiayai peningkatan biaya tetap, maka perusahaan terpaksa melakukan pinjaman atau hutang. Jika hutang (leverage yang tinggi) maka resiko yang ditanggung investor akan besar. Dengan tingkat hutang yang tinggi, perusahaan terpaksa melepas ekuitas untuk meningkatkan kapasitas hutang. Padahal hal tersebut beresiko terhadap terganggunya tingkat profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang disajikan di atas, maka penulis tertarik untuk mencoba melakukan penelitian pada sejumlah perusahaan yang bergerak di sektor pariwisata di Indonesia dengan judul “Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017”.

1.2 Rumusan Masalah

Pendanaan dengan hutang akan berdampak pada harapan pengembalian modal yang semakin tinggi tercermin dari profitabilitasnya (ROE), tetapi pendanaan dengan hutang juga dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan. Risiko usaha bisa tercermin dari *financial leverage*, karena risiko keuangan terjadi akibat dari penggunaan hutang. Pengelolaan sumber dana yang bersumber dari hutang harus dilakukan secara efektif dan efisien. Untuk itu diperlukan manajemen hutang yang baik sebab dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Dari rumusan masalah tersebut, maka perlu diadakan penelitian kembali sehingga muncul pertanyaan penelitian sebagai berikut: Bagaimana pengaruh leverage keuangan terhadap profitabilitas perusahaan yang diproksikan ke ROA pada perusahaan makanan dan minuman ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan dalam penelitian ini, maka tujuan atas dilakukannya penelitian ini adalah: Menganalisis pengaruh leverage keuangan terhadap profitabilitas perusahaan yang diproksikan ke ROA pada perusahaan makanan dan minuman.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan *leverage* keuangan dalam upaya memaksimalkan profitabilitas perusahaan.

2. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi sebagai bahan pertimbangan bagi para investor maupun calon investor dalam melakukan keputusan investasi.

3. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti dalam perkembangan ilmu pengetahuan serta digunakan sebagai referensi bagi peneliti berikutnya, khususnya dalam mengkaji tentang pengaruh kebijakan utang (*Financial Leverage*) terhadap ROE.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Profitabilitas

2.1.1. Pengertian Profitabilitas.

Profitabilitas merupakan gambaran dari hasil kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola perusahaan. Menurut beberapa ahli, pengertian profitabilitas antara lain:

Menurut Helfert (2013:126) *“profitability is the effectiveness with which management has employed both the total assets and the net assets as recorded on the balance sheet”*.

Menurut Greuning (2015:29) *“profitabilitas adalah suatu indikasi atas bagaimana tingkat laba suatu perusahaan berhubungan dengan penjualan, modal rata-rata, dan ekuitas saham biasa rata-rata”*.

Berdasarkan beberapa pengertian dari para ahli sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari efektifitas penggunaan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas dapat diukur melalui berbagai macam, diantaranya seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

2.1.2. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat bagi pihak pemilik usaha atau manajemen maupun bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan hubungan dengan perusahaan. Tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak lain menurut Kasmir (2012:197), adalah :

- a. Mengukur atau menghitung besarnya laba yang dihasilkan dalam satu periode tertentu.
- b. Menilai hasil laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Menilai pergerakan laba dari waktu ke waktu.
- d. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak yang berasal dari modal sendiri.
- e. Mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.3. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Berikut ini adalah jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, diantaranya yaitu:

a. Return on Investment (ROI)

Menurut Fahmi (2011:137), Rasio return on investment (ROI) atau pengembalian investasi adalah rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Rumus dari return on investment (ROI) adalah :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

b. Return On Equity (ROE)

Menurut Irham Fahmi (2011:137), rasio Return On Equity (ROE) disebut juga laba atas equity. Dalam beberapa sumber ROE disebut juga dengan rasio total assets turnover atau perputaran total aktiva. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus Return On Equity (ROE) adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

c. Return on Assets (ROA) Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering dianalisis karena menunjukkan kemampuan keberhasilan perusahaan menghasilkan keuntungan. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Dengan adanya berbagai cara dalam penelitian profitabilitas suatu perusahaan, Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah Return On Equity (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal dari investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Dalam penelitian ini untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan sektor perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI digunakan Return On Equity (ROE), karena ROE mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham.

2.2. Financial Leverage

2.2.1. Pengertian Financial Leverage.

Menurut Keown, et al (2010:511) dalam penelitian Kurniawati, Wi Endang, Nuzula (2015) “Financial Leverage adalah pembiayaan sebagian aktiva perusahaan melalui hutang dengan tingkat pengembalian yang nilainya tetap dan diharapkan meningkatkan laba investor”. Definisi tersebut dilengkapi oleh Syamsuddin (2011:89) dalam penelitian Khairiyah (2014), bahwa penggunaan leverage biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau sumber dana yang mempunyai beban tetap (fixed cost assets or funds).

Rasio pengukuran financial leverage terdiri dari :

a. *Degree of Financial Leverage (DFL)*

Menurut Tampubolon (2005:48) dalam penelitian Kurniawati, Wi Endang, Nuzula (2015), Degree of Financial Leverage adalah persentase perubahan laba per lembar saham biasa atau earning per share (EPS) yang dipengaruhi adanya persentase perubahan laba operasi atau Earning Before Interest and Tax (EBIT). Rumus untuk menghitung DFL adalah sebagai berikut :

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

b. *Debt to total Asset Ratio (DAR)*

Debt to total Asset Ratio adalah perbandingan rasio antara total hutang dengan total asset yang dinyatakan dalam persentase (Martono dan Agus, 2005:58). Rumus DR adalah sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$$

c. *Total Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut syamsuddin (2011:54) Rasio ini menunjukkan hubungan antara perbandingan total hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan modal sendiri perusahaan. rumus DER adalah sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.2.2. Dampak penggunaan Financial Leverage

Menurut Brigham dan Joel (2015:140) menyatakan bahwa dampak dari penggunaan *Financial Leverage* diantaranya sebagai berikut :

- 1) Investor dapat memiliki kendali terhadap perusahaan perusahaan dengan jumlah investasi modal yang terbatas.
- 2) Kreditur dapat melihat modal yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman.
- 3) Dapat memperbesar tingkat ROE perusahaan

2.3. Penelitian Terdahulu.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Muhammad Hajar Ashari 2017	Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pariwisata Terdaftar Di BEI Priode 2012 - 2015	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel DAR, DER, DFL, LDER, dan TIER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE. Secara parsial, DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, sedangkan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE.

2	Kristian Adi Wicaksono 2016	Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar Di BEI	Based on the t test is known that DOL, DFL TIER has no effect on the ROE of the food and beverage companies, this is evidenced by the t test that showed significance level greater than 0,05 is 0,900 for DOL, 0,710 for DFL, and 0,052 for TIER. From the t-test is also known that the DR effect on ROE, this is evidenced by the t test showed significance level less than 0,05 is 0,000. From the t-test is also known that the DFL, DOL, TIER and DR effect on EPS in food and beverage companies, this is evidenced by the t test showed significance level less than 0,05 is 0,035 for DOL, 0,000 for DFL, 0,000 for TIER and 0,012 for DR.
3	Marlina Widiyanti 2015	Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Terdaftar Di BEI	Dari hasil Uji Statistik t menunjukkan bahwa <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA) Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode
4	Lukas Posma 2018	Pengaruh Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar Di BEI	Secara simultan <i>Leverage</i> , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI tahun 2011-2015

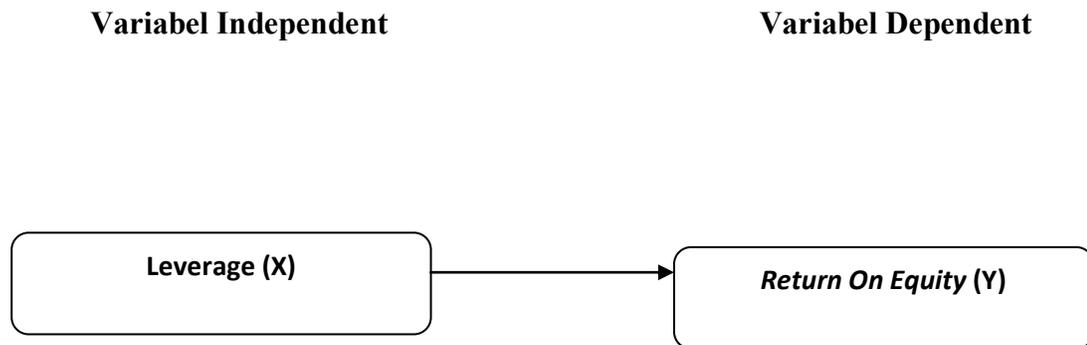
5	Yulita M. Gunde 2017	Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Terdaftar Di BEI	Variabel <i>Debt to Asset Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Hal ini ditunjukkan dari uji F, dengan nilai probabilitas atau nilai signifikansi
---	-------------------------	--	---

2.4 Kerangka Konseptual.

Sugiyono (2012:58) Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini penulis mengemukakan variabel-variabel penelitian yang akan diteliti yaitu:

1. Variabel terikat (Dependen) :
 - a. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE)
2. Variabel bebas (Independent) :
 - a. *Debt to Asset Ratio* (DAR) (X1)
 - b. *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2)
 - c. *Degree of Financial Leverage* (DFL) (X3)

Untuk mengetahui hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, dapat dilihat dalam gambar berikut:



Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual

Keterangan :

1. **Debt To Asset Ratio (DAR):** adalah perbandingan rasio antara total hutang dengan total asset yang dinyatakan dalam persentase
2. **Debt To Equity Ratio (DER):** Rasio ini menunjukkan hubungan antara perbandingan total hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan modal sendiri perusahaan
3. **Degree of Financial Leverage (DFL) :** adalah persentase perubahan laba per lembar saham biasa atau earning per share (EPS) yang dipengaruhi adanya persentase perubahan laba operasi atau Earning Before Interest and Tax (EBIT).
4. **Return On Equity (ROE)** disebut juga laba atas equity. Dalam beberapa sumber ROE disebut juga dengan rasio total assets turnover atau perputaran total aktiva .Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan

mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas

2.5. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta yang empiris melalui pengumpulan data. Jadi, hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban empirik (Sugiyono, 2012:93).

Adapun hipotesis yang diambil penulis dalam penelitian ini adalah :

1. Diduga adanya pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) terhadap *return on equity* (ROE) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017.
2. Diduga adanya pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return on equity* (ROE) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017.
3. Diduga adanya pengaruh *degree of financial leverage* (DFL) terhadap *return on equity* (ROE) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017?

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis, Lokasi dan Waktu penelitian

3.1.1. Jenis Penelitian

Pada penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research. Penelitian yang digunakan untuk mencari penjelasan dalam cause-effect antar beberapa variabel. Data yang diperlukan telah tersedia, maka penelitian ini termasuk studi empiris pada perusahaan makan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.1.2. Lokasi

Penelitian ini dilakukan pada bulan November 2018 sampai Maret 2019 dengan objek penelitian perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia atau pada situs www.idx.com.

Tabel 3.1
Rencana waktu Penelitian

No.	Kegiatan	2018/2019					
		Nov 18	Des 18	Jan 19	Peb 19	Mar 19	Apr 19
1	Penyusunan proposal	■					
2	Seminar proposal	■					
3	Pengumpulan data		■	■			
4	Analisis data				■		
5	Seminar Hasil						
6	Pengajuan Meja hijau					■	
7	Meja Hijau						■

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1. Populasi

Sugiyono (2012:389) Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

3.2.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2012:95) teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *judgment sampling*. *Judgment sampling* merupakan pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang ada pada responden. Adapun kriteria tersebut adalah:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2017,
2. Tidak pernah mengalami *delisting* selama periode penelitian,
3. Menerbitkan laporan tahunan (*annual report*),
4. Perdagangan sahamnya aktif di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

3.3. Definisi Operasional

Definisi operasional adalah petunjuk untuk melaksanakan mengenai cara mengukur variabel. Definisi operasional merupakan informasi yang sangat membantu penelitian yang akan menggunakan variabel yang sama.

Tabel 3.2
Operasional Variabel

No	Variabel	Rumus	Skala
1	DAR: <i>Debt to total Asset Ratio</i> adalah perbandingan rasio antara total hutang dengan total asset yang dinyatakan dalam persentase	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}} \times 100 \%$	Rasio
2	DER: Rasio ini menunjukkan hubungan antara perbandingan total hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan modal sendiri perusahaan	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$	Rasio
3	DFL: Degree of Financial Leverage adalah persentase perubahan laba per lembar saham biasa atau earning per share (EPS) yang dipengaruhi adanya persentase perubahan laba operasi atau Earning Before Interest and Tax (EBIT).	$\text{DFL} = \frac{\% \text{ Perubahan EPS}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$	Rasio
4	ROE rasio Return On Equity (ROE) disebut juga laba atas equity. Dalam beberapa sumber ROE disebut juga dengan rasio total assets turnover atau perputaran total aktiva. Rasio ini digunakan untuk menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas	$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$	Rasio

3.4. Jenis dan Sumber Data

3.4.1. Jenis Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh dan digali melalui hasil pengolahan pihak kedua dari hasil penelitian lapangannya, baik berupa data kualitatif maupun kuantitatif (Teguh, 2015:121). Data sekunder umumnya bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data mengenai Perdagangan sahamnya aktif di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

3.4.2. Sumber Data.

Sumber data dalam penelitian ini yaitu data dan informasi laporan keuangan tahunan dapat diambil dari Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange (IDX).

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang diperlukan dalam penelitian ini peneliti menggunakan data dari Metode Dokumentasi untuk memperoleh data mengenai laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam ILQ 45 periode tahun 2008–2017, peneliti mengakses data melalui www.idx.co.id.

3.6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yaitu dengan metode analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan Eviews 10.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang suatu data. Gambaran data yang diperoleh menunjukkan rata-rata (mean), nilai terendah (minimum), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti, baik itu variabel bebas yaitu keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

2. Analisis Regresi Model Panel Data

Menurut Winarno (2009), analisis regresi digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Apabila variabel independen lebih dari satu, maka disebut analisis berganda. Variabel independen ditandai dengan X, variabel dependen ditandai dengan Y, sehingga model regresi linear berganda yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Keterangan :

Y = Profitabilitas

a = Konstanta

c = Koefisien Regresi variabel independen

X1 = DAR

X2 = DER

X3 = DFL

E = Error term, yaitu merupakan kesalahan pendugaan dalam penelitian. Pembuktian model yang diajukan pada penelitian ini menggunakan data panel dalam Eviews dengan menggunakan Eviews 10. Eviews adalah program komputer yang digunakan untuk mengolah data statistik dan data ekonometrik, eviews merupakan alat analisis yang tepat untuk mengolah data panel.

Teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel adalah dengan cara mengkombinasikan data time series dan cross section dengan metode OLS. Ada tiga pendekatan yang digunakan untuk mengestimasi model regresi dengan panel data (Winarno, 2009), yaitu:

1. Pooled Least Squares (Common Effect)

Teknik ini menggabungkan data time series dan cross section, hal ini diperlukan untuk membentuk suatu kesatuan pengamatan. Langkah-langkah estimasi model

Common Effect dengan Eviews (Winarno, 2009), adalah:

2. Fixed Effect Model

Terdapat beberapa variabel yang tidak masuk kedalam persamaan model yang dapat memungkinkan adanya intercept yang berubah untuk setiap individu dan waktu.

3. Random Effect Model

Perbedaan antara individu dan waktu diakomodasi lewat error. Teknik ini memperhitungkan bahwa error berkorelasi sepanjang time series dan cross section.

Dalam menentukan model terbaik harus melalui beberapa tahapan. Berikut ini langkah-langkah untuk menentukan model terbaik menggunakan dua langkah, sebagai berikut:

1. Langkah pertama: Uji Chow (Pool vs Fixed Effect)

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang akan digunakan Pooled Least Square atau Fixed Effect. Rumus uji Chow-Test (Pool vs Fixed Effect) sebagai berikut:

Langkah-langkah dalam uji Chow dengan Eviews 10 yaitu klik View Fixed/Random Effect Testing, kemudian pilih Redundant Fixed Effect.

Hasil pengujian yang dilakukan menggunakan Chow-Test atau Likelihood Ratio Test, yaitu:

- a. Jika H_0 diterima, maka model menggunakan Pool (Common)
- b. Jika H_0 ditolak, maka model menggunakan Fixed Effect
(dilanjutkan ke langkah ke dua)

2. Langkah Kedua: Uji Hausman (Random Effect vs Fixed Effect)

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara Fixed Effect atau Random Effect, uji Hausman didapatkan melalui Command Eviews yang terdapat pada direktori panel (Winarno, 2009). Langkah-langkah dalam uji

Hausman pertama klil View Fixed/ Random Effect Testing, lalu pilih Hausman Test. Hasil pengujian yang dilakukan menggunakan uji Hausman (Random effect vs Fixed Effect), yaitu:

- a. Jika H_0 diterima, maka model menggunakan Random Effect
- b. Jika H_0 ditolak, maka model menggunakan Fixed Effect

3.7. Pengujian Hipotesis

a. Uji Korelasi (r) dan Determinasi (R^2)

Korelasi (r) adalah keterkaitan hubungan antara dua variabel atau lebih variabel. Hasil korelasi positif mengartikan bahwa makin besar nilai variabel 1 menyebabkan makin besar pula nilai variabel 2. Korelasi negatif berarti bahwa makin besar nilai variabel 1 maka makin kecil nilai variabel 2. Sedangkan korelasi nol mengartikan bahwa tidak ada atau tidak menentukannya hubungan dua variabel. Intrepetasi nilai dan korelasi tersebut akan terlihat pada keterangan tabel 3.3 sebagai berikut:

Tabel 3.3 Pedoman Intrepetasi Terhadap Koefisien Korelasi

Interval Koefisien Tingkat Hubungan	Interval Koefisien Tingkat Hubungan
0.001 – 0.200	Sangat Lemah
0.201 – 0.400	Lemah
0.401 – 0.600	Cukup Kuat
0.601- 0.800	Kuat
0.801- 1.000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2009)

Interval Koefisien Tingkat Hubungan 0.001-0.200 Sangat Lemah 0.201-0.400 Lemah 0.401-0.600 Cukup Kuat 0.601-0.800 Kuat 0.801-1.000 Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2009)

Berdasarkan nilai korelasi diatas, ditemukan bahwa nilai koefisien determinasi

(R^2) yang merupakan pengkuadratan dari nilai korelasi. Koefisien determinasi menunjukkan besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji Statistik F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini uji f dilakukan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara simultan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sugiyono (2009), nilai f dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F_h = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinasi

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah sampel

Pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima
- Jik signifik nsi $\leq 0,05$ m k H_0 ditolak

2. Uji t

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh DAR, DER dan DFL terhadap profitabilitas, Nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$t = \frac{\bar{x} - \mu}{\frac{s}{\sqrt{n}}}$$

Keterangan:

X = Rata-rata hitung sampel

μ = Rata-rata hitung populasi

S = Standar deviasi

n = Jumlah sampel

Metode pengambilan keputusan dengan berdasarkan probabilitas adalah:

- Jika signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima.

- Jik signifik nsi $\leq 0,05$ m k H_0 ditolak

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Sejarah Bursa Efek Indonesia yang didirikan oleh pemerintah Belanda di Indonesia telah dimulai sejak tahun 1912 namun kemudian ditutup karena perang dunia I. Pada tahun 1977 bursa dibuka kembali dan dikembangkan menjadi bursa modal yang modern dengan menerapkan Jakarta Automated Trading Systems (JATS) yang terintegrasi dengan system kliring dan penyelesaian, serta depository saham yang dimiliki oleh PT. Kustodian Depositori Efek Indonesia (KDEI). Perdagangan surat berharga dimulai di pasar modal Indonesia sejak 3 Juni 1952. Namun tonggak paling besar terjadi pada 10 Agustus 1977 yang dikenal sebagai kebangkitan Pasar Modal Indonesia. Setelah Bursa Efek Jakarta dipisahkan dari industri Bapepam tahun 1992 dan diswastakan, mulailah pasar modal mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Pasar modal tumbuh pesat periode 1992-1997, krisis di Asia Tenggara tahun 1997 membuat pasar modal jatuh. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun ke posisi paling rendah. Bagaimanapun, masalah pasar modal tidak lepas dari arus investasi yang akan menentukan pertumbuhan ekonomi sebuah kawasan, tidak terkecuali Indonesia dan negara-negara di Asia Tenggara lainnya. Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Indonesia juga berperan dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar Modal Indonesia yang stabil. Sekuritas yang diperdagangkan

adalah saham dan obligasi perusahaan - perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia. Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang jasa utamanya menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder (perdagangan saham). Salah satu jenis perusahaan yang terdaftar dalam BEI adalah perusahaan Farmasi. Perusahaan farmasi adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan produksi oba-obatan, bahan bakunya dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Karakteristik utama industri farmasi adalah mengolah sumber daya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Aktivitas perusahaan yang tergolong dalam kelompok industri farmasi mempunyai tiga kegiatan utama yaitu (Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal, Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik 2002). Kegiatan utama untuk memperoleh atau menyimpan input atau bahan baku, kegiatan pengolahan atau pabrikasi atau perakitan atas bahan baku menjadi bahan jadi, kegiatan menyimpan atau memasarkan barang jadi.

1. PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk

Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (TPS Food) (AISA) didirikan pada tanggal 26 Januari 1990 dengan nama PT Asia Intiselera dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat AISA berada di Gedung Plaza Mutiara, LT. 16, Jl. DR. Ide Agung Gede Agung, Kav.E.1.2 No 1 & 2 (Jl. Lingkar Mega Kuningan), Jakarta Selatan 12950. Lokasi pabrik mie kering, biskuit dan permen terletak di Sragen, Jawa Tengah. Usaha perkebunan kelapa sawit terletak di beberapa lokasi di Sumatera dan Kalimantan. Usaha pengolahan dan distribusi beras terletak di Cikarang, Jawa Barat dan Sragen, Jawa Tengah. Telp: (62-21)

5795-6768 (Hunting), Fax: (62-21) 5785-3456. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, antara lain: PT Tiga Pilar Corpora (pengendali) (16,01%), JP Morgan Chase Bank NA Non-Treaty Clients (9,33%), PT Permata Handrawina Sakti (pengendali) (9,20%), Trophy 2014 Investor Ltd (9,09%), Primanex Pte, Ltd (pengendali) (6,59%), Morgan Stanley & Co. LLC-Client Account (6,52%), Pandawa Treasures Pte., Ltd (5,40%) dan Primanex Limited (pengendali) (5,38%). TPS Food memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu Golden Plantation Tbk (GOLL)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPS Food meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Sedangkan kegiatan usaha entitas anak meliputi usaha industri mie dan perdagangan mie, khususnya mie kering, mie instan dan bihun, snack, industri biskuit, permen, perkebunan kelapa sawit, pembangkit tenaga listrik, pengolahan dan distribusi beras. Merek-merek yang dimiliki TPS Food, antara lain: Ayam 2 Telor, Mie Instan Superior, Mie Kremezz, Bihunku, Beras Cap Ayam Jago, Beras Istana Bangkok, Gulas Candy, Pio, Growie, Taro, Fetuccini, Shorr, Yumi, HAHAMIE, Mikita, Hayomi, Din Din dan Juzz and Juzz. Pada tanggal 14 Mei 1997, AISA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham AISA 45.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan Harga Penawaran Rp950,- kepada masyarakat. Pada tanggal 11 Juni 1997, saham tersebut telah efektif dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

2 PT Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl.Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mayora Indah Tbk, yaitu PT Unita Branindo (32,93%), PT Mayora Dhana Utama (26,14%) dan Jogi Hendra Atmadja (25,22%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy, Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990.

3. PT Delta Djakarta Tbk

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Kantor pusat DLTA dan pabriknya

berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Pabrik “Anker Bir” didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan hingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970.

DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Sedangkan Induk usaha utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkedudukan di Filipina. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Delta Djakarta Tbk, antara lain: San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd (pengendali) (58,33%) dan Pemda DKI Jakarta (23,34%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”. Pada tahun 1984, DLTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DLTA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 347.400 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Februari 1984.

4. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 –

Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Telp : (62-21) 5795-8822 (Hunting), Fax : (62-21) 5793-7550. Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP)

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Cafela, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia)

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat

sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif Penelitian

Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan Eviews 9.0 Berdasarkan proses pengolahan data dapat dinarasikan statistik deskriptif variabel penelitian seperti terlihat pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Date: 03/31/19
Time: 09:49
Sample: 2008 2017

	X1	X2	X3	Y
Mean	45.61025	6.883750	-0.558250	17.78125
Median	51.63000	1.335000	1.060000	18.15000
Maximum	69.54000	31.49000	10.27000	39.65000
Minimum	14.63000	0.700000	-41.79000	-24.87000
Std. Dev.	16.62919	10.07358	8.882537	10.81445
Skewness	-0.758375	1.313713	-3.892855	-1.166147
Kurtosis	2.177631	2.972557	17.42699	7.531793
Jarque-Bera	4.961366	11.50686	447.9256	43.29457
Probability	0.083686	0.003172	0.000000	0.000000
Sum	1824.410	275.3500	-22.33000	711.2500
Sum Sq. Dev.	10784.67	3957.602	3077.079	4561.137
Observations	40	40	40	40

Sumber Data diolah oleh Eviews

Berdasarkan data statistik deskriptif terlihat dari rata rata sepanjang tahun 2008 sampai 2017 terlihat bahwa nilai DAR terendah yang dimiliki salah satu perusahaan high profile yang dijadikan sampel mencapai 14.63x , DER mencapai 0.70x dan DFL mencapai -41.79x, apabila dinilai leverage keuangan secara keseluruhan yang dihasilkan menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang tidak memiliki hutang atau hanya mengandalkan kegiatan pendanaan yang berasal

dari modal, sedangkan nilai leverage tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan high profile di Bursa Efek Indonesia adalah 10.27x. Secara keseluruhan nilai rata-rata DAR, DER dan DFL yang dimiliki pada umumnya perusahaan high profile di Bursa Efek Indonesia adalah 45x, 6x, dan -0.5x. Berdasarkan deskriptif statistik variabel leverage yang dimiliki perusahaan high profile di Bursa Efek Indonesia dapat disimpulkan bahwa pada umumnya perusahaan memiliki posisi hutang yang masih dalam batas yang wajar sehingga tidak membahayakan eksistensi perusahaan dalam jangka pendek.

4.3 Analisis Induktif

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis tujuan dilaksanakannya penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh leverage keuangan terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk mendapatkan kontribusi hasil yang empiris maka dilakukan analisis induktif melalui pendekatan statistik yang diolah dengan menggunakan Eviews seperti terlihat didalam sub bab dibawah ini:

4.3.1 Uji Pra Syarat Model Regresi

Panel Sebelum dilakukan tahapan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian prasyarat yaitu Output Hasil model penelitian berupa Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model

Tabel 4.2 Common Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/31/19 Time: 09:46
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.32725	8.407498	1.585162	0.1217
X1	0.009539	0.149372	0.063863	0.9494
X2	0.627044	0.245424	2.554941	0.0150
X3	0.532914	0.135236	3.940635	0.0004
R-squared	0.565044	Mean dependent var		17.78125
Adjusted R-squared	0.528798	S.D. dependent var		10.81445
S.E. of regression	7.423483	Akaike info criterion		6.941813
Sum squared resid	1983.892	Schwarz criterion		7.110701
Log likelihood	-134.8363	Hannan-Quinn criter.		7.002878
F-statistic	15.58903	Durbin-Watson stat		1.411161
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber: Data di olah oleh views

Tabel 4.3. Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/31/19 Time: 09:46
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.94592	7.875349	2.151767	0.0388
X1	-0.132417	0.186696	-0.709268	0.4831
X2	1.034601	0.477285	2.167678	0.0375
X3	0.442495	0.113328	3.904534	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.731550	Mean dependent var	17.78125
Adjusted R-squared	0.682740	S.D. dependent var	10.81445
S.E. of regression	6.091323	Akaike info criterion	6.609236
Sum squared resid	1224.439	Schwarz criterion	6.904790
Log likelihood	-125.1847	Hannan-Quinn criter.	6.716099
F-statistic	14.98795	Durbin-Watson stat	2.163753
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data di olah oleh views

Tabel 4.4 Random Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/31/19 Time: 09:46
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.32725	6.898755	1.931833	0.0613
X1	0.009539	0.122567	0.077830	0.9384
X2	0.627044	0.201382	3.113701	0.0036
X3	0.532914	0.110967	4.802443	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		6.091323	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.565044	Mean dependent var	17.78125
Adjusted R-squared	0.528798	S.D. dependent var	10.81445
S.E. of regression	7.423483	Sum squared resid	1983.892
F-statistic	15.58903	Durbin-Watson stat	1.411161
Prob(F-statistic)	0.000001		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.565044	Mean dependent var	17.78125
Sum squared resid	1983.892	Durbin-Watson stat	1.411161

Sumber: Data di olah oleh eviews

a. Likelihood Test Ratio (LR-test)

Berdasarkan pengujian LR test yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5. Hasil Pengujian Likelihood (Fixed Effect)

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FIX

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.822695	(3,33)	0.0011
Cross-section Chi-square	19.303095	3	0.0002

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 03/31/19 Time: 09:47

Sample: 2008 2017

Periods included: 10

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.32725	8.407498	1.585162	0.1217
X1	0.009539	0.149372	0.063863	0.9494
X2	0.627044	0.245424	2.554941	0.0150
X3	0.532914	0.135236	3.940635	0.0004
R-squared	0.565044	Mean dependent var		17.78125
Adjusted R-squared	0.528798	S.D. dependent var		10.81445
S.E. of regression	7.423483	Akaike info criterion		6.941813
Sum squared resid	1983.892	Schwarz criterion		7.110701
Log likelihood	-134.8363	Hannan-Quinn criter.		7.002878
F-statistic	15.58903	Durbin-Watson stat		1.411161
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber Data diolah oleh Eviews 9.0

Pada tabel di atas terlihat bahwa nilai cross section chi-square prob yang dihasilkan adalah 0,0002. Didalam pengujian tingkat kesalahan yang digunakan adalah 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai prob sebesar $0,0002 < \alpha 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dan dibentuk kedalam model regresi panel dinyatakan tepat atau layak adalah Fixed Effect Model, sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat terus dilakukan.

Tabel 4.6. Hasil Pengujian Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: RDM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.468085	3	0.0001

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.132417	0.009539	0.019832	0.3134
X2	1.034601	0.627044	0.187247	0.3463
X3	0.442495	0.532914	0.000530	0.0001

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 03/31/19 Time: 09:48

Sample: 2008 2017

Periods included: 10

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.94592	7.875349	2.151767	0.0388
X1	-0.132417	0.186696	-0.709268	0.4831
X2	1.034601	0.477285	2.167678	0.0375
X3	0.442495	0.113328	3.904534	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.731550	Mean dependent var	17.78125
Adjusted R-squared	0.682740	S.D. dependent var	10.81445
S.E. of regression	6.091323	Akaike info criterion	6.609236
Sum squared resid	1224.439	Schwarz criterion	6.904790
Log likelihood	-125.1847	Hannan-Quinn criter.	6.716099
F-statistic	14.98795	Durbin-Watson stat	2.163753
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber Data diolah oleh evIEWS 9.0

Sesuai dengan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai prob sebesar 0,0001. Didalam proses pengolahan data digunakan tingkat kesalahan

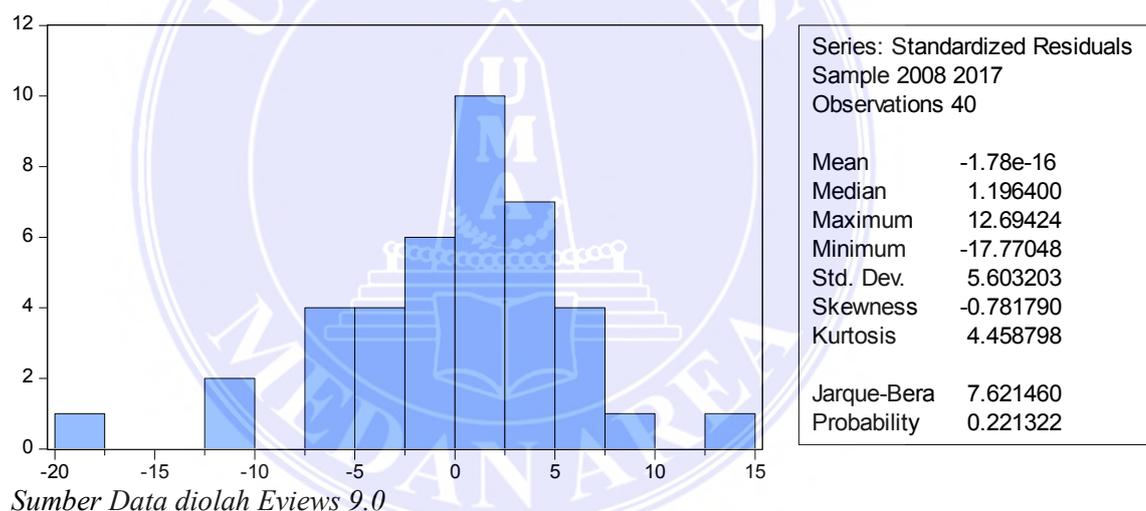
sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh didalam pengujian Husman Test menunjukkan bahwa nilai prob sebesar $0,0001 < \alpha 0,05$ dapat disimpulkan pengujian regresi panel dapat dilaksanakan dengan pendekatan FEM (Fixed Effect Model).

Hasil yang ditunjukkan uji Hausman, menunjukkan bahwa tidak perlu melakukan uji Lagrange Multiplier. Karena model yang akan digunakan adalah Fixed Effect Model.

b. Pengujian Normalitas Residual

Pengujian Normalitas Residual Berdasarkan hasil pengujian normalitas yang telah dilakukan diperoleh ringkasan terlihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Normalitas



Sesuai dengan hasil pengujian normalitas Jarque-Bera per variabel terlihat bahwa masing masing variabel telah memiliki nilai probability diatas alpha 0,05 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan diuji kedalam tahapan pengujian statistik telah berdistribusi normal.

c. Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk mengetahui pola kesalahan penganggu pada setiap periode observasi data. Pengujian autokorelasi dilakukan

dengan menggunakan pengujian Durbin Watson (DW). Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.9 dibawah ini:

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Autokorelasi

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/31/19 Time: 09:46
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 40

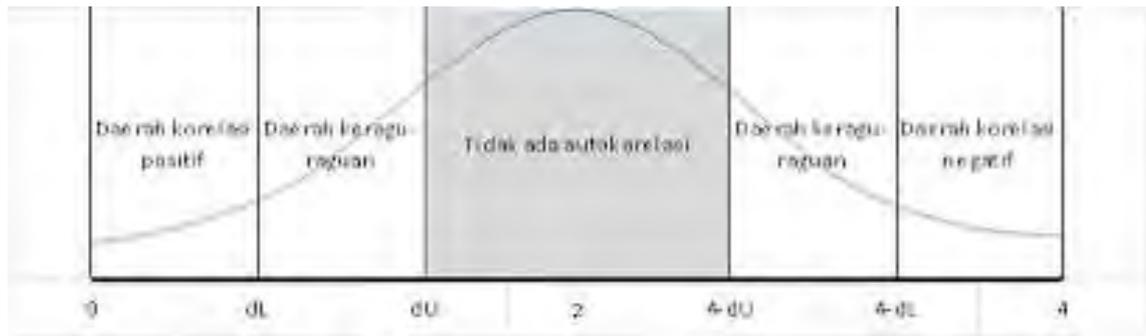
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.94592	7.875349	2.151767	0.0388
X1	-0.132417	0.186696	-0.709268	0.4831
X2	1.034601	0.477285	2.167678	0.0375
X3	0.442495	0.113328	3.904534	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.731550	Mean dependent var	17.78125
Adjusted R-squared	0.682740	S.D. dependent var	10.81445
S.E. of regression	6.091323	Akaike info criterion	6.609236
Sum squared resid	1224.439	Schwarz criterion	6.904790
Log likelihood	-125.1847	Hannan-Quinn criter.	6.716099
F-statistic	14.98795	Durbin-Watson stat	2.163753
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber Hasil pengolahan Data 2019

Berdasarkan hasil pengujian Durbin Watson yang telah dilakukan diperoleh DW sebesar 2.163753. Didalam pengujian diperoleh nilai dL sebesar 1,3384 dan dU sebesar 1.6589. Nilai Du yang diperoleh dicari dengan menggunakan K dan t pada tingkat kesalahan 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa $Du \ 1.6589 \leq 2.163753 \leq 4 - 1.3384$ sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang digunakan didalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi baik positif maupun negatif, sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.



Gambar 4.1 Kurva Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada sub bab dibawah ini:

4.3.2. Pengujian t-statistik

a. Uji t (Partial)

Pengujian t-statistik bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian t-statistik yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 03/31/19 Time: 09:46
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.94592	7.875349	2.151767	0.0388
X1	-0.132417	0.186696	-0.709268	0.4831
X2	1.034601	0.477285	2.167678	0.0375
X3	0.442495	0.113328	3.904534	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.731550	Mean dependent var	17.78125
Adjusted R-squared	0.682740	S.D. dependent var	10.81445
S.E. of regression	6.091323	Akaike info criterion	6.609236
Sum squared resid	1224.439	Schwarz criterion	6.904790
Log likelihood	-125.1847	Hannan-Quinn criter.	6.716099
F-statistic	14.98795	Durbin-Watson stat	2.163753
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber Hasil pengolahan Data 2019

- Nilai *p-value* pada kolom sig 0.4831 > 0.05 artinya tidak signifikan, maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- Nilai *p-value* pada kolom sig 0.0375 < 0.05 artinya signifikan, maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menjelaskan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.
- Nilai *p-value* pada kolom sig 0.0004 < 0.05 artinya signifikan, maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menjelaskan

bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

b. Analisis Koefisien Determinasi

Pengujian determinasi bertujuan untuk mengetahui variasi kontribusi yang dapat diberikan oleh variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen yang diukur dengan persentase. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh R square senilai 0.6827. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi mengisyaratkan bahwa variabel DAR, DER dan DFL memiliki variasi kontribusi dalam mempengaruhi profitabilitas (ROE) sebesar 68,27% sedangkan sisanya 31,73% lagi dijelaskan oleh variabel lain yang belum digunakan didalam penelitian saat ini.

4.4. Pembahasan

1. Pengaruh DAR terhadap ROE

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa Nilai *p-value* pada kolom sig $0.4831 > 0.05$ artinya tidak signifikan, maka keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini memiliki hasil yang sama dari hasil penelitian oleh Marlina Widyanti (2015) menyatakan bahwa *the result shows that partially, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), and Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) had negative but not significant influence on Return on Assets (ROA). Simultaneously, Debt to Asset Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), and Long Term Debt to Equity Ratio (LDER) did not have significant influence on*

Return on Assets (ROA). Kemungkinan lainnya yaitu pemegang saham berfokus pada pengalokasian hutang dalam pembiayaan aktiva, sehingga bagaimana beban yang timbul atas hutang tersebut dapat ditutup dengan tetap menerima bagian keuntungan yang besar.

2. Pengaruh DER terhadap ROE

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa Nilai *p-value* pada kolom sig $0.0375 < 0.05$ artinya signifikan, maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menjelaskan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Galuh (2012) dan Meilina (2012), menyatakan bahwa The Debt Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Return on Equity (ROE). Secara teoritis, The Debt Equity Ratio (DER) adalah rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Bagi kreditor, semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung oleh kreditor atas kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam sampel perusahaan yang terpilih memiliki rata-rata nilai The Debt Equity Ratio (DER) tinggi sebesar 1,378. The Debt Equity Ratio (DER) tinggi artinya dalam perusahaan tersebut menggunakan lebih banyak hutang daripada modal dari pemilik. Penelitian ini menyatakan bahwa The Debt Equity Ratio (DER) memberikan pengaruh positif dan secara parsial (individu) signifikan pengaruhnya

terhadap Return on Equity (ROE), maka perubahan The Debt Equity Ratio (DER) yang semakin besar Return on Equity (ROE) yang dicapai semakin besar

3. Pengaruh DFL terhadap ROE

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa Nilai p-value pada kolom sig $0.0004 < 0.05$ artinya signifikan, maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menjelaskan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

Penelitian kali ini berbeda dengan milik S Chandrakumarmangalam dan P. Govindasamy (2010) yang memiliki hasil penelitian yang menyatakan bahwa DFL tidak selalu berpengaruh pada perubahan nilai ROE. Namun sama dengan peneliti Lisa Fitriyanti Akbar (2013) juga melakukan penelitian pada perusahaan industry makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2006-2011 mengatakan bahwa DFL memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan ROE, ROA dan EPS.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan kepada analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dijelaskan maka dapat diajukan beberapa kesimpulan penting yang merupakan jawaban dari permasalahan yang dibahas didalam penelitian ini yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Equity (ROE)* pada 04 Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2008-2017. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar -0.132417 dan t hitung sebesar -0.709268 dengan Probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0.4831 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0.05 (H_1 ditolak). Dimana apabila dihubungkan dengan DAR itu sendiri, tingkat leverage perusahaan yang semakin besar, tidak ikut fluktuasi naik turunnya laba operasi pada *Debt To Asset Ratio* pada beberapa perusahaan makanan dan minuman di BEI 2008-2017.
2. *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Equity (ROE)* pada 04 Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2008-2017. *Return On Equity (ROE)* yang memiliki DER besar akan dipertahankan oleh investor dimana semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan maka semakin tinggi pula ROE perusahaan tersebut, hasil ini hanya berlaku untuk beberapa perusahaan saja.

3. *Degree of Financial Leverage* (DFL) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada 04 Perusahaan Industri Sektor Makanan dan Minuman di BEI Periode 2008-2017. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi yang diperoleh yaitu sebesar 0.442495 dan t hitung sebesar 3.904534 dengan Probabilitas probabilitas sebesar 0.0004 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0.05 (H1 ditolak). Dengan demikian dimana DFL yang tinggi pada semua perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2018-2017 berpengaruh terhadap rasio *Return On Equity* pada beberapa perusahaan tersebut. Semakin tinggi *Financial Leverage* perusahaan, maka semakin tinggi sensitivitas EBIT terhadap tingkat penjualan.

5.2 Saran

1. Risiko bagi perusahaan untuk mengalami idle assets, sehingga mengakibatkan biaya yang dikeluarkan perusahaan semakin besar terutama untuk pemeliharaan assets. Semakin baik pengelolaan leverage dan ukuran perusahaan akan semakin mempertajam kemampuan manajemen.
2. Bagi perusahaan juga disarankan untuk terus berupaya untuk mendorong menjaga konsistensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu dengan cara melakukan perencanaan yang tepat dan akurat sekaligus menciptakan citra positif perusahaan dalam persepsi publik atau pun stakeholders melalui peningkatan profitabilitas

3. Bagi peneliti dimasa mendatang disarankan untuk mencoba memperbanyak jumlah sampel atau pun observasi data serta mencoba mencari minimal satu variabel baru yang juga mempengaruhi profitabilitas,



DAFTAR PUSTAKA

- Brigham dan joel, 2015, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi , 2011, *Dasa-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPF
- Greuning , 2015, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan I*. Edisi 12. Diterjemahkan oleh: Dewi Fitriyani dan Deny A. Kwary. Jakarta: Salemba Empat
- Helfert , 2013, *Teknik Analisis Keuangan*. Edisi delapan. Diterjemahkan oleh: Herman Wibowo. Jakarta: Erlangga
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irham Fahmi , 2011, *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Kasmir , 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Keown, et al ,2010, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Kahiriah, Siti, 2014, *Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Perbandingan Antara Sektor Property, Real Estate And Building Construction Dengan Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013)*. Jurnal.
- Kristian Adi Wicaksono, 2016, Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar Di BEI. *eJournal Ilmu Administrasi Bisnis*, Vol. 1, No. 4, h. 374–383
- Lukas Posma, 2018, Pengaruh Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar Di BEI, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 8, No. 2, h. 1–8
- Manahan P. Tampubolon, 2005. *Manajemen Keuangan*, Ghalia Indonesia, Jakarta
- Mudrajad Kuncoro dan Suhardjono. 2012. *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF

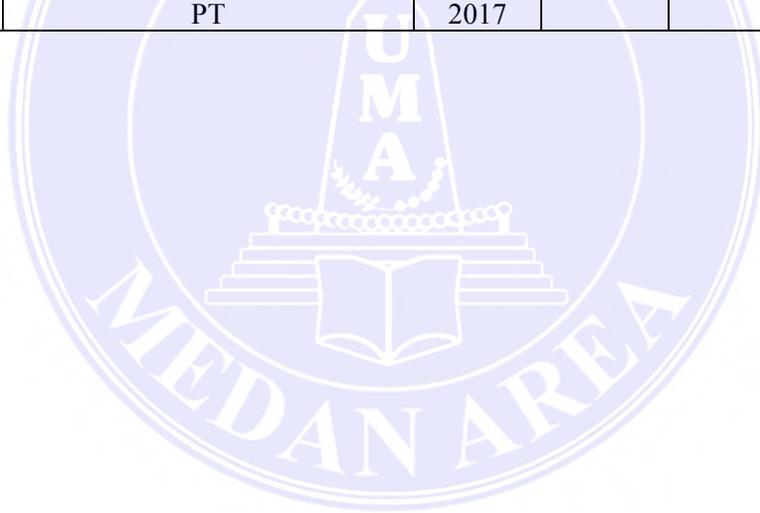
- Marlina Widiyanti, 2015, Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Terdaftar Di BEI, *Kumpulan Jurnal Dosen – Manajemen dan Bisnis*, Vol. 7, No. 2, h. 1-26 11
- Martono dan Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Muhammad Hajar Ashari, 2017, Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pariwisata Terdaftar Di BEI Priode 2012 -2015, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 1, No. 1, h. 1–9
- Riyanto, Teguh. 2015. Akuntabilitas Finansial Dalam Pengelolaan Alokasi Dana Desa (ADD) di Kantor Desa Perangat Selatan Kecamatan Marangkayu Kabupaten Kutai Kartanegara. *Jurnal Administrasi Negara*. No. 1. Vol. 3. Hal. 119-130. ISSN 2337-7542
- Syamsuddin , 2011, *Manajemen Keuangan II*. Edisi Indonesia. Jakarta: Literata Lintas Media
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta
- Yulita M. Gunde, 2017, Leverage Keuangan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Otomotif Terdaftar Di BEI, *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol 1 (1).
- Wi Endang, Nuzula, 2015, Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Leverage* pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode Tahun 2009-2012. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang



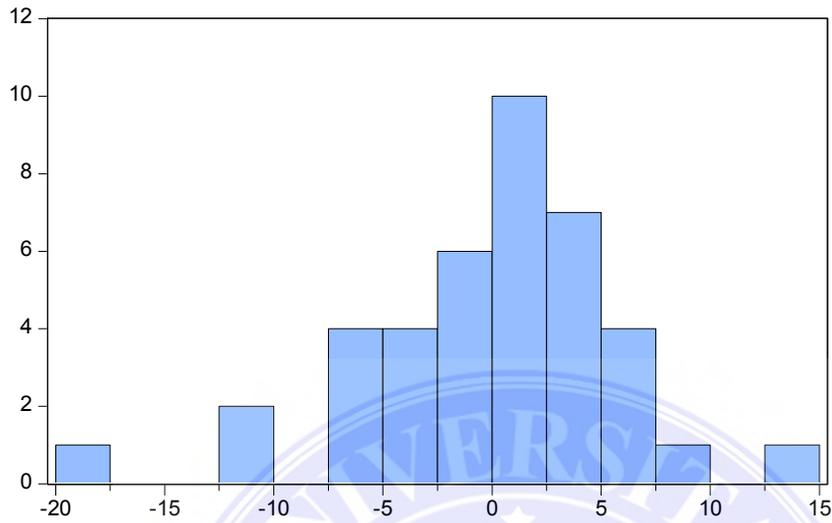
Olahan Data Excel

No.	Nama	Tahun	DAR	DER	DFL	ROE
1	Mayora Indah Tbk PT	2008	56.00	1.32	1.05	16.00
2	Mayora Indah Tbk PT	2009	50.00	1.03	1.15	24.00
3	Mayora Indah Tbk PT	2010	54.00	1.18	1.15	24.00
4	Mayora Indah Tbk PT	2011	63.00	1.72	1.35	19.00
5	Mayora Indah Tbk PT	2012	63.00	1.71	0.63	24.00
6	Mayora Indah Tbk PT	2013	60.00	1.49	2.86	26.00
7	Mayora Indah Tbk PT	2014	60.00	1.51	1.88	10.00
8	Mayora Indah Tbk PT	2015	54.00	1.18	(0.81)	24.00
9	Mayora Indah Tbk PT	2016	52.00	1.06	0.45	22.00
10	Mayora Indah Tbk PT	2017	51.00	1.03	2.61	22.00
11	Delta Djakarta Tbk, PT	2008	21.66	24.43	0.08	30.11
12	Delta Djakarta Tbk, PT	2009	21.15	27.25	0.08	21.43
13	Delta Djakarta Tbk, PT	2010	16.26	19.95	0.10	24.16
14	Delta Djakarta Tbk, PT	2011	17.70	22.22	1.02	26.16
15	Delta Djakarta Tbk, PT	2012	19.74	25.08	1.07	35.48
16	Delta Djakarta Tbk, PT	2013	22.87	28.56	0.91	39.65
17	Delta Djakarta Tbk, PT	2014	23.77	31.49	1.53	37.54
18	Delta Djakarta Tbk, PT	2015	18.17	22.29	2.89	22.50
19	Delta Djakarta Tbk, PT	2016	15.48	18.39	1.08	25.16
20	Delta Djakarta Tbk, PT	2017	14.63	17.20	0.79	24.53
21	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2008	67.00	2.01	0.38	14.90
22	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2009	62.00	1.61	4.44	19.90
23	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2010	47.00	0.90	1.17	19.50
24	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2011	41.00	0.70	0.48	17.30
25	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2012	43.00	0.74	10.27	14.50
26	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2013	52.58	1.11	2.24	9.90
27	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2014	53.21	1.14	3.10	13.60
28	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2015	53.04	1.13	(41.79)	8.90
29	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2016	46.53	0.87	3.17	12.10
30	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	2017	46.83	0.88	0.11	11.30

	PT					
31	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2008	57.43	1.35	1.06	4.88
32	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2009	59.02	2.49	1.06	5.88
33	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2010	69.54	2.28	1.11	13.57
34	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2011	48.95	0.96	0.94	8.18
35	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2012	47.42	0.90	(0.05)	12.47
36	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2013	53.06	1.13	1.41	14.71
37	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2014	51.26	1.05	0.39	10.52
38	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2015	56.22	1.28	(1.04)	9.42
39	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2016	53.92	1.17	1.14	16.87
40	Tiga Pilar Sejahtera Food, Tbk PT	2017	60.97	1.56	(33.79)	(24.87)

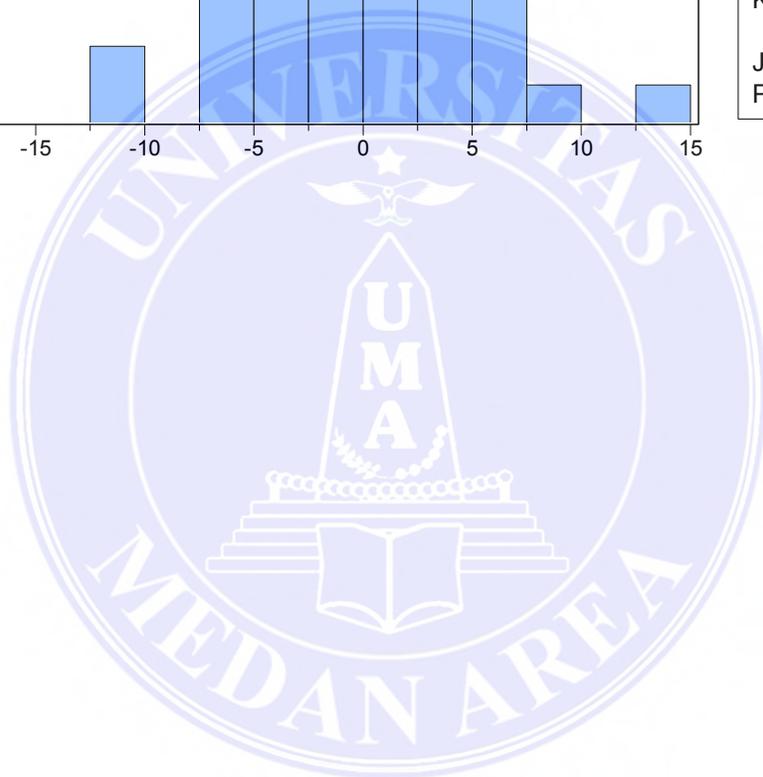


Uji Normalitas – Jarque-Bera



Series: Standardized Residuals
Sample 2008 2017
Observations 40

Mean	-1.78e-16
Median	1.196400
Maximum	12.69424
Minimum	-17.77048
Std. Dev.	5.603203
Skewness	-0.781790
Kurtosis	4.458798
Jarque-Bera	7.621460
Probability	0.221322



Analisis Statistik deskriptif

Date: 03/31/19
Time: 09:49
Sample: 2008 2017

	X1	X2	X3	Y
Mean	45.61025	6.883750	-0.558250	17.78125
Median	51.63000	1.335000	1.060000	18.15000
Maximum	69.54000	31.49000	10.27000	39.65000
Minimum	14.63000	0.700000	-41.79000	-24.87000
Std. Dev.	16.62919	10.07358	8.882537	10.81445
Skewness	-0.758375	1.313713	-3.892855	-1.166147
Kurtosis	2.177631	2.972557	17.42699	7.531793
Jarque-Bera Probability	4.961366 0.083686	11.50686 0.003172	447.9256 0.000000	43.29457 0.000000
Sum	1824.410	275.3500	-22.33000	711.2500
Sum Sq. Dev.	10784.67	3957.602	3077.079	4561.137
Observations	40	40	40	40

Common Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 03/31/19 Time: 09:46
Sample: 2008 2017
Periods included: 10
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.32725	8.407498	1.585162	0.1217
X1	0.009539	0.149372	0.063863	0.9494
X2	0.627044	0.245424	2.554941	0.0150
X3	0.532914	0.135236	3.940635	0.0004
R-squared	0.565044	Mean dependent var		17.78125
Adjusted R-squared	0.528798	S.D. dependent var		10.81445
S.E. of regression	7.423483	Akaike info criterion		6.941813
Sum squared resid	1983.892	Schwarz criterion		7.110701
Log likelihood	-134.8363	Hannan-Quinn criter.		7.002878
F-statistic	15.58903	Durbin-Watson stat		1.411161
Prob(F-statistic)	0.000001			

Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 03/31/19 Time: 09:46
Sample: 2008 2017
Periods included: 10
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.94592	7.875349	2.151767	0.0388
X1	-0.132417	0.186696	-0.709268	0.4831
X2	1.034601	0.477285	2.167678	0.0375
X3	0.442495	0.113328	3.904534	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.731550	Mean dependent var	17.78125
Adjusted R-squared	0.682740	S.D. dependent var	10.81445
S.E. of regression	6.091323	Akaike info criterion	6.609236
Sum squared resid	1224.439	Schwarz criterion	6.904790
Log likelihood	-125.1847	Hannan-Quinn criter.	6.716099
F-statistic	14.98795	Durbin-Watson stat	2.163753
Prob(F-statistic)	0.000000		

Random Effect

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 03/31/19 Time: 09:46
 Sample: 2008 2017
 Periods included: 10
 Cross-sections included: 4
 Total panel (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.32725	6.898755	1.931833	0.0613
X1	0.009539	0.122567	0.077830	0.9384
X2	0.627044	0.201382	3.113701	0.0036
X3	0.532914	0.110967	4.802443	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
	Cross-section random		0.000000	0.0000
	Idiosyncratic random		6.091323	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.565044	Mean dependent var	17.78125	
Adjusted R-squared	0.528798	S.D. dependent var	10.81445	
S.E. of regression	7.423483	Sum squared resid	1983.892	
F-statistic	15.58903	Durbin-Watson stat	1.411161	
Prob(F-statistic)	0.000001			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.565044	Mean dependent var	17.78125	
Sum squared resid	1983.892	Durbin-Watson stat	1.411161	

Likelihood Test / Chow Test

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.822695	(3,33)	0.0011
Cross-section Chi-square	19.303095	3	0.0002

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 03/31/19 Time: 09:47

Sample: 2008 2017

Periods included: 10

Cross-sections included: 4

Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.32725	8.407498	1.585162	0.1217
X1	0.009539	0.149372	0.063863	0.9494
X2	0.627044	0.245424	2.554941	0.0150
X3	0.532914	0.135236	3.940635	0.0004
R-squared	0.565044	Mean dependent var		17.78125
Adjusted R-squared	0.528798	S.D. dependent var		10.81445
S.E. of regression	7.423483	Akaike info criterion		6.941813
Sum squared resid	1983.892	Schwarz criterion		7.110701
Log likelihood	-134.8363	Hannan-Quinn criter.		7.002878
F-statistic	15.58903	Durbin-Watson stat		1.411161
Prob(F-statistic)	0.000001			

Hausman Test

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.468085	3	0.0001

** WARNING: estimated cross-section random effects variance is zero.

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	-0.132417	0.009539	0.019832	0.3134
X2	1.034601	0.627044	0.187247	0.3463
X3	0.442495	0.532914	0.000530	0.0001

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 03/31/19 Time: 09:48
Sample: 2008 2017
Periods included: 10
Cross-sections included: 4
Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.94592	7.875349	2.151767	0.0388
X1	-0.132417	0.186696	-0.709268	0.4831
X2	1.034601	0.477285	2.167678	0.0375
X3	0.442495	0.113328	3.904534	0.0004

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.731550	Mean dependent var	17.78125
Adjusted R-squared	0.682740	S.D. dependent var	10.81445
S.E. of regression	6.091323	Akaike info criterion	6.609236
Sum squared resid	1224.439	Schwarz criterion	6.904790
Log likelihood	-125.1847	Hannan-Quinn criter.	6.716099
F-statistic	14.98795	Durbin-Watson stat	2.163753
Prob(F-statistic)	0.000000		