

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

#### 4.1. Hasil Analisis Data

Data yang digunakan pada bab ini adalah data pada subsektor hotel, restaurant, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2021 dengan menggunakan data dari *annual report* di *website* masing-masing perusahaan untuk mencari data variabel dependen dan independen. Pada sampel perusahaan subsektor hotel, restaurant, dan pariwisata tahun 2018-2021 berjumlah 15 perusahaan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Sedangkan variabel independen terdiri dari profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan leverage (X3). Dalam proses penelitian, Penulis melakukan outlier pada:

Tabel 4.1. Data Outlier Perusahaan Subsektor Hotel, Restaurant, dan Pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2021.

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tahun			
			2018	2019	2020	2021
1	BAYU	Bayu Buana Tbk	√	√	√	√
2	ICON	Island Concept Indonesia Tbk	√	√	√	√
3	INPP	Indonesian Paradise Property Tbk	√	-	√	√
4	JSPT	Jakarta International Setiabudi Tbk	√	√	√	√
5	KPIG	MNC Land Tbk	√	√	√	√
6	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk	√	√	√	√
7	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	√	√	-	-
8	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	√	√	√	√
9	PNSE	Pudjiadi and Sons Tbk	√	√	√	√
10	PSKT	Red Planet Indonesia Tbk	√	√	√	√
11	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk	-	√	√	-
12	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	√	√	√	√
13	ARTA	Arthavest Tbk	√	√	-	-
14	AKKU	Anugerah Kagum Karya Utama Tbk	√	√	√	√
15	PUDP	Pudjiadi Prestige Tbk	√	√	√	√
<b>Jumlah data sesudah di outlier</b>			<b>14</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>12</b>
<b>Jumlah keseluruhan data sesudah di outlier</b>			<b>53</b>			

Sumber: Data diolah

Menurut Ismanto (2021, p. 38) data outlier merupakan data yang memiliki nilai-nilai ekstrim atau data yang memiliki nilai penyimpangan yang sangat jauh dari keseluruhan data, maka dari itu data tersebut harus dihilangkan. Setelah melakukan outlier penelitian ini juga melakukan transformasi data. Menurut Isamanto (2021, p. 33) transformasi data digunakan untuk melihat grafik histogram residual. Grafik tersebut dapat menggambarkan posisi kurtosis (keruncingan) dan *skewness* (kemiringan/kecondongan) data. Transformasi data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu logaritma (log). Transformasi log cocok untuk data yang bernilai besar dengan efek perkalian daripada penjumlahan. Transformasi data log berfungsi lebih baik dengan data yang memiliki distribusi frekuensi miring ke kanan (*positive skewness*).

#### 4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan data sekunder yang memperlihatkan data minimum, maximum, mean, dan standar deviasi dari masing – masing variabel independen dan dependen. Berikut hasil analisis deskriptif dari penelitian ini:

**Tabel 4.2. Analisis Statistik Deskriptif**

	Profitabilitas (ROA)	Likuiditas (CR)	Leverage (DER)	Nilai Perusahaan (PBV)
Rata-rata	-1,58	-0,23	0,24	0,84
Maksimum	-0,76	0,46	0,96	3,82
Minimum	-3,38	-0,86	-0,81	-0,62
Standar Deviasi	0,59	0,30	0,32	1,43
Jumlah Data (N)	53	53	53	53

Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.2., menunjukkan bahwa data penelitian dengan jumlah nilai N = 53 data. Pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata tahun 2018 – 2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu:

##### 1) Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata memiliki nilai minimum sebesar -3,38 yaitu pada PT Bayu Buana, Tbk tahun 2021 yang memiliki arti apabila total aset sebesar 1% maka laba pada

perusahaan tersebut sebesar -3,38% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai profitabilitas terendah sebab laba bersih yang di dapat lebih kecil jika dibandingkan dengan periode lainnya dan mengalami penurunan laba bersih yang membuat laba bersih pada perusahaan tersebut menjadi negatif atau bisa disebut juga dengan rugi bersih suatu perusahaan. Variabel profitabilitas pada subsektor hotel, restoran, dan pariwisata memiliki nilai maksimum sebesar -0,76 yaitu pada PT Anugerah Kagum Karya Utama, Tbk tahun 2019 yang memiliki arti jika total aset sebesar 1% maka laba bersih sebesar -0,76% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai profitabilitas tertinggi sebab laba bersih yang di dapat lebih tinggi dari periode lainnya maka laba bersih perusahaan mengalami peningkatan walaupun hasilnya negatif atau bisa dikatakan rugi bersih. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar profitabilitas perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang dijadikan sampel dalam penelitian ini berkisar -3,38 sampai -0,75 dengan nilai rata-rata profitabilitas berdasarkan laba bersih dibagi dengan total aset adalah -1,58 artinya bila total aset sebesar 1% maka laba bersih sebesar 1,58% pada standar deviasi 0,59 artinya sebaran data profitabilitas relatif lebih besar dilihat dari nilai rata-ratanya.

## 2) Likuiditas (CR)

Pada variabel likuiditas pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata memiliki nilai minimum sebesar -0,86 yaitu pada PT Red Planet Indonesia, Tbk pada tahun 2018 yang memiliki arti apabila utang lancar sebesar 1% maka aset lancar pada perusahaan tersebut sebesar -0,86% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai likuiditas terendah sebab aset lancar yang di dapat lebih kecil jika dibandingkan dengan periode lainnya dan mengalami penurunan pada aset perusahaan yang membuat aset lancar tersebut negatif. Nilai maksimum sebesar 0,46 pada PT Fast Food Indonesia, Tbk tahun 2021 yang memiliki arti apabila utang lancar sebesar 1% maka aset lancar pada perusahaan tersebut sebesar 0,46% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai likuiditas tertinggi sebab aset lancar yang di dapat lebih tinggi karena mengalami peningkatan dari periode sebelumnya. Hasil tersebut menunjukan bahwa besarnya likuiditas

perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar -0,86 sampai 0,46 dengan nilai rata-rata likuiditas berdasarkan utang lancar dibagi aktiva lancar adalah -0,23 artinya bila aset lancar sebesar 1% maka utang lancar sebesar -0,86% pada standar deviasi 0,30 artinya sebaran data likuiditas relatif lebih besar jika dilihat dari nilai rata-ratanya.

### 3) *Leverage* (DER)

Variabel *leverage* pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata memiliki nilai minimum sebesar -0,81 yaitu pada PT Jakarta Setibudi Internasional tahun 2019 dan 2020 yang memiliki arti apabila modal dalam perusahaan tersebut sebesar 1% maka utang pada perusahaan tersebut sebesar -0,81% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai *leverage* terendah sebab modal perusahaan yang di dapat lebih kecil jika dibandingkan dengan periode lainnya dan mengalami penurunan utang dari periode sebelumnya yang membuat utang perusahaan menjadi negatif. Nilai maksimum sebesar 0,96 yaitu pada PT Pudjiadi Prestige, Tbk tahun 2021 yang memiliki arti apabila modal perusahaan tersebut sebesar 1% maka utang pada perusahaan tersebut sebesar 0,96% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai *leverage* tertinggi sebab modal perusahaan yang di dapat lebih besar jika dibandingkan dengan periode lainnya. Hasil tersebut menjelaskan bahwa besarnya *leverage* perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar -0,81 sampai 0,96 dengan nilai rata-rata *leverage* berdasarkan total hutang dibagi dengan modal adalah 0,24 artinya bila modal perusahaan sebesar 1% maka utang sebesar 0,24% pada standar deviasi 0,32 artinya sebaran data *leverage* relatif lebih besar jika dilihat dari nilai rata-ratanya.

### 4) Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel nilai perusahaan pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata memiliki nilai minimum sebesar -0,62 yaitu pada PT Anugerah Kagum Karya Utama, Tbk tahun 2019 dan 2020 yang memiliki arti apabila nilai buku perusahaan tersebut sebesar 1% maka harga saham pada perusahaan tersebut sebesar -0,62% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai perusahaan terendah sebab harga saham yang di dapat lebih

kecil jika dibandingkan pada periode lainnya dan mengalami penurunan harga saham yang membuat harga saham tersebut bernilai negatif. Nilai maksimum sebesar 3,82 yaitu pada PT Pioneerindo Gourmet International, Tbk tahun 2020 yang memiliki arti apabila nilai buku perusahaan tersebut sebesar 1% maka harga saham pada perusahaan tersebut sebesar 3,82% yang berarti selama periode 2018-2021 pada perusahaan dan tahun tersebut memiliki nilai perusahaan tertinggi sebab nilai buku yang di dapat lebih besar jika dibandingkan dengan periode lainnya. Hasil tersebut menjelaskan bahwa besarnya nilai perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar -0,62 sampai 3,82 dengan nilai rata-rata nilai perusahaan berdasarkan harga saham dibagi dengan nilai buku adalah 0,84 artinya bila nilai buku 1% maka harga saham sebesar 0,84% pada standar deviasi 1,43 artinya sebaran data sebaran data nilai perusahaan relatif lebih besar jika dilihat dari nilai rata-ratanya.

#### **4.1.2. Uji Asumsi Klasik**

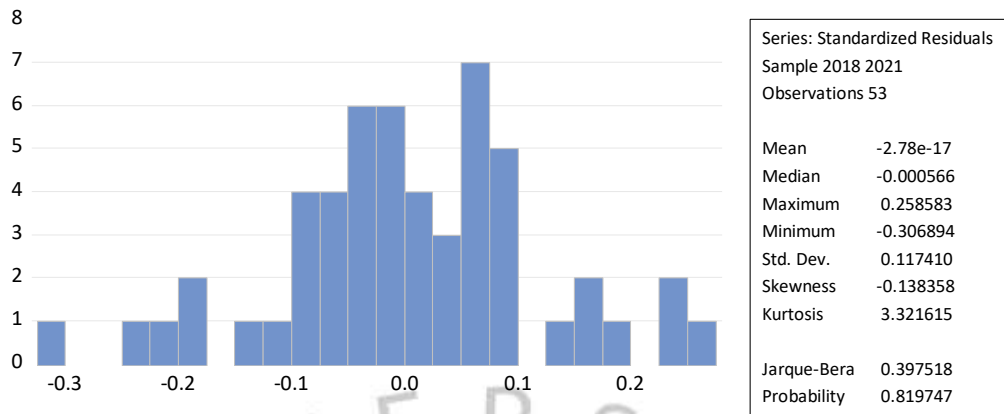
##### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk melihat distribusi nilai residual normal atau tidak. Jika hasil data menunjukkan data terdistribusi secara normal, maka kemungkinan bias sangat kecil. Hal ini dapat dilihat melalui metode statistik *jarque bera* yang berbentuk histogram untuk melihat nilai probabilitas.

Kriteria penentu keputusan dalam uji normalitas sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas *Jarque Berra*  $> \alpha$  (0,05) maka data penelitian telah terdistribusi secara normal.
- b. Jika nilai probabilitas *Jarque Berra*  $< \alpha$  (0,05) maka data penelitian tidak terdistribusi secara normal.

**Tabel 4.3. Uji Normalitas**



Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.3. hasil uji normalitas pada penelitian ini memiliki nilai probabilitas *Jarque Berra*  $0,819747 > \alpha (0,05)$ . Maka dapat disimpulkan data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi ada tidaknya hubungan antara data penelitian tahun sekarang dan tahun sebelumnya ( $t-1$ ). Salah satu cara untuk mengetahui gejala autokorelasi yaitu dengan melakukan uji Durbin-Watson (D-W test). Berdasarkan nilai hasil analisis dengan *fixed effect model* diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

**Tabel 4.4. Uji Autokorelasi**

F-statistic	303,1681	Durbin-Watson stat	2,44574
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber: Olah Data Eviews 12

Pada penelitian ini menggunakan *Durbin-Watson* untuk melihat apakah ada masalah autokorelasi dalam penelitian ini atau tidak. Pengambilan keputusan dalam penelitian ini yaitu, jika angka D-W di bawah -2 maka mendapatkan hasil autokorelasi positif, jika angka D-W di antara -2 sampai +2 maka mendapatkan hasil tidak terjadi masalah korelasi, dan jika angka D-W di atas +2 maka mendapatkan hasil autokorelasi negatif.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.4., menunjukkan bahwa *Durbin-Watson* sebesar 2,44574 yang memiliki arti nilai D-W berada di atas +2 maka terjadi autokorelasi negatif pada data penelitian. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang terdapat pada penelitian ini terjadi masalah autokorelasi negatif.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji yang dilakukan untuk menilai apakah terdapat gangguan dari observasi ke observasi lain tidak konstan. Untuk mengetahui apakah model terbebas dari heteroskedastisitas maka dapat dilakukan

**Tabel 4.5. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-Statistic	2,363737	Prob. F (9,43)	0,0287
Obs *R-squared	17,54222	Prob. Chi-Square(9)	0,0409
Scaled explained SS	9,259069	Prob. Chi-Square(9)	0,4137

Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.5., menunjukkan hasil uji white memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan model uji ini terdapat masalah heteroskedastisitas.

### 4. Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai koefisien korelasi setiap variabel independen. Apabila nilai VIF lebih besar dari 0,10 maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas dan apabila nilai VIF kurang dari 0,8 maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,189751	8,501772	NA
Profitabilitas	0,078397	9,989236	1,181570

Likuiditas	0,304119	1,953780	1,210955
<i>Leverage</i>	0,271204	1,947364	1,252915

Sumber: Olah data Eviews 12

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.5., menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki nilai VIF < 10. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian ini tidak terjadi masalah multikolineritas.

#### 4.1.3. Estimasi Regresi Data Panel

##### 1. *Common Effect Model*

*Common Effect Model* merupakan model paling sederhana karena model ini digunakan untuk menggabungkan data *time series* dan *cross section*. Berikut merupakan model *common effect* pada penelitian ini:

**Tabel 4.7. *Common Effect Model***

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Method: Panel Least Squares

Date: 05/30/2023

Time: 13:01

Sample: 2018 2021

Periods included: 4

Cross-section included: 15

Total panel (unbalanced) observations: 53

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2,269432	0,435604	5,209851	0,0000
Profitabilitas	0,473688	0,279994	1,691777	0,0970
Likuiditas	2,693928	0,551470	4,884994	0,0000
<i>Leverage</i>	-0,212131	0,520772	-0,407338	0,6855
R-Squared	0,454585	Mean dependent var		0,839643
Adjusted R-squared	0,421192	S.D. dependent var		1,429578
S.E. of regression	1,087615	Akaike info criterion		3,078323
Sum squared resid	57,96238	Schwarz criterion		3,227024
Log likelihood	-77,57555	Hannan-Quin criter.		3,135506
F-statistic	13,61327	Durbin-Watson stat		0,335397
Prob(F-statistic)	0,000001			

Sumber: Olah Data Eviews 12



## 2. Fixed Effect Model

*Fixed Effect Model* merupakan model yang memiliki perbedaan antara konstanta antar objek dalam koefisien regresi yang sama. Model ini menunjukkan objek observasi konstanta yang dinilai tetap untuk beberapa periode waktu yang akan datang. Berikut merupakan model *fixed effect model* dalam penelitian ini:

**Tabel 4.8. Fixed Effect Model**

Dependent Variable: Nilai Perusahaan				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/30/2023		Time: 13:06		
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-section included: 15				
Total panel (unbalanced) observations: 53				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,963511	0,072484	13,29281	0,0000
Profitabilitas	-0,007508	0,045396	-0,165394	0,8696
Likuiditas	0,455990	0,206347	2,209820	0,0338
Leverage	-0,122522	0,115015	-1,065268	0,2940
Effect Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-Squared	0,993255	Mean dependent var		0,839643
Adjusted R-squared	0,989979	S.D. dependent var		1,429578
S.E. of regression	0,143111	Akaike info criterion		-0,786088
Sum squared resid	0,716829	Schwarz criterion		-0,116932
Log likelihood	38,83133	Hannan-Quinn criter.		-0,528763
F-statistic	303,1681	Durbin-Watson stat		2,445740
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber: Olah Data Eviews 12

## 3. Random Effect Model

*Random Effect Model* merupakan model yang terjadi perbedaan antara intersep dan konstanta, hal ini terjadi karena residual atau *error* yang terdapat pada perbedaan antara sampel dan periode waktu yang terjadi. Berikut merupakan *random effect model* dalam penelitian ini.

**Tabel 4.9. Random Effect Model**

Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Method: Panel EGLS (cross-section random effects)

Date: 06/08/2023 Time: 22:53

Sample: 2018 2021

Periods included: 4

Cross-section included: 15

Total panel (unbalanced) observations: 53

Swamy and Arora Estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,046872	0,258993	4,042083	0,0002
Profitabilitas	-0,010826	0,045216	-0,239429	0,8118
Likuiditas	0,583328	0,201395	2,896444	0,0056
Leverage	-0,137703	0,114299	-1,204759	0,2341
Effect Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0,962437	0,9784
Idiosyncratic random			0,143111	0,0216
Weighted Statistics				
R-Squared	0,164663	Mean dependent var	0,067554	
Adjusted R-squared	0,11352	S.D. dependent var	0,174372	
S.E. of regression	0,163045	Sum squared resid	1,302593	
Sum squared resid	3,21965	Durbin-Watson stat	1,407317	
F-statistic	3,21965			
Prob(F-statistic)	0,030596			
Unweighted Statistics				
R-Squared		0,155128	Mean dependent var	0,839643
Sum squared resid		89,78627	Durbin-Watson stat	0,020412

Sumber: Olah Data Eviews 12

#### 4.1.4. Uji Pemilihan Model

##### 1. Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect* yang terbaik untuk digunakan pada regresi data panel melalui perbandingan nilai *Cross-section F* dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$ : menerima *Common Effect Model*, jika nilai probabilitas *cross-section F*  $> \alpha$  (0,05)

H<sub>1</sub>: menerima *Fixed Effect Model*, jika nilai probabilitas *cross-section*  $F < \alpha$  (0,05)  
 Berikut ini merupakan hasil dari uji chow pada penelitian ini:

**Tabel 4.10 Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Test			
Equation: Model FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	99,648671	(14,35)	0,0000
Cross-section Chi-square	232,813773	14	0,0000

Sumber: Olah Data Eviews 12

Dari hasil olah data Uji Chow pada tabel 4.9. diperoleh nilai probabilitas *cross-section* F sebesar 0,0000. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross-section*  $F < 0,05$  dengan demikian menunjukkan bahwa H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>1</sub> diterima maka model yang lebih baik digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

## 2. Uji Hausman

Setelah melakukan uji chow, selanjutnya dilakukan uji hausman untuk melakukan perbandingan model estimasi yang lebih baik digunakan dalam regresi data panel antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Dengan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>0</sub> : *Random Effect Model*

H<sub>1</sub> : *Fixed Effect Model*

Kriteria yang diambil untuk pengambilan keputusan dengan menunjukkan nilai probabilitas untuk *cross section random* dengan syarat:

H<sub>0</sub> : menerima *Random Effect Model*, jika nilai *cross section random*  $> 0,05$

H<sub>1</sub> : menerima *Fixed Effect Model*, jika nilai *cross section random*  $< 0,05$

**Tabel 4.11. 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	17,641376	3	0,0005

Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan hasil uji hausman pada tabel 4.10., nilai probabilitas pada *cross section* random sebesar  $0,0005 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan demikian model yang terpilih dan paling tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk melakukan pendekatan model *random effect* lebih baik dari model *common effect*. Metode yang digunakan untuk perhitungan uji ini yaitu metode *Breusch-Pagan*. Hipotesis yang dijabarkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_0$  : *Common Effect Model*

$H_1$  : *Random Effect Model*

Kriteria yang diambil untuk pengambilan keputusan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$H_0$  : jika nilai *cross section Breusch-Pagan*  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak

$H_1$  : jika nilai *cross section Breusch-Pagan*  $> 0,05$  maka  $H_1$  diterima

**Tabel 4.12. Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross Section	Time	Both
Breusch-Pagan	41,06293 (0,0000)	1,806697 (0,1789)	42,86962 (0,0000)

Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.12., menunjukkan bahwa hasil dari uji *lagrange multiplier* dengan nilai *Breusch-Pagan* sebesar  $0,000 < 0,05$ . Maka dari itu,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang artinya model yang lebih tepat digunakan adalah model *common effect*.

**Tabel 4.13. Hasil Pengujian Pemilihan Model**

No	Uji Pemilihan Model	nilai probabilitas	nilai signifikan	keputusan pemilihan model
1	Uji Chow	0,0000	0,05	Fixed Effect Model
2	Uji Hausman	0,0005	0,05	Fixed Effect Model
3	Uji Lagrange Multiplier	0,0000	0,05	Random Effect Model

Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.13., uji pemilihan model pada penelitian ini maka hasil keputusan pada uji chow menyatakan bahwa *fixed effect model* adalah model yang terbaik dikarenakan nilai probabilitas dari *fixed effect model*  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,0000. Sedangkan pada uji hausman menyatakan bahwa *fixed effect model* adalah model yang terbaik dikarenakan nilai probabilitas dari *fixed effect model*  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,0005. Pada uji lagrange multiplier menyatakan bahwa *common effect model* adalah model yang terbaik dikarenakan nilai probabilitas  $< 0,05$  yaitu sebesar 0,0000.

Kesimpulan dari uji pemilihan model dalam penelitian ini, *fixed effect model* merupakan model yang terbaik karena hasil dari 2 uji yaitu uji chow dan uji hausman menyatakan bahwa *fixed effect model* adalah model yang terbaik dalam kedua uji tersebut. Maka dari itu model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *fixed effect model*.

#### 4.1.5. Uji Hipotesis

Model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *fixed effect model* karena model tersebut merupakan model yang terbaik yang dilihat dari hasil 2 uji yaitu uji chow dan uji hausman.

**Tabel 4.14 Analisis Regresi Data Panel**

Uji regresi				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Probabilitas	Keterangan
Konstanta	0,96	13,29	0,00	Signifikan dan Positif
Profitabilitas	-0,01	-0,17	0,87	Negatif dan Tidak Signifikan
Likuiditas	0,46	2,21	0,03	Signifikan dan Positif

Leverage	-0,12	-1,07	0,29	Negatif dan Tidak Signifikan
----------	-------	-------	------	------------------------------

Sumber: Olah Data Eviews 12

Berdasarkan tabel 4.15., hasil nilai perusahaan pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2021, bentuk persamaan untuk regresi data panel dalam penelitian ini yaitu:

$$\text{Nilai perusahaan} = 0,96 - 0,01(\text{Profitabilitas}) + 0,46 (\text{Likuiditas}) - 0,12 (\text{Leverage})$$

Dari persamaan regresi data panel nilai perusahaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta bernilai positif yaitu 0,96. Hal ini menunjukkan apabila variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,96.
2. Koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai negatif yaitu sebesar -0,01. Hal ini menunjukkan apabila profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,01 dengan anggapan variabel lainnya konstan.
3. Koefisien regresi variabel likuiditas bernilai positif yaitu sebesar 0,46. Hal ini menunjukkan apabila likuiditas meningkat, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,46 dengan anggapan variabel bebas lainnya konstan
4. Koefisien regresi variabel *leverage* bernilai negative yaitu sebesar -0,12. Hal ini menunjukkan apabila *leverage* meningkat, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,12 dengan anggapan variabel lainnya konstan.

**Tabel 4.15. Uji Hipotesis**

Uji t				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Probabilitas	Keterangan
Konstanta	0,96	13,29	0,00	Positif dan Signifikan
Profitabilitas	-0,01	-0,17	0,87	Negatif dan Tidak Signifikan
Likuiditas	0,46	2,21	0,03	Positif dan Signifikan
Leverage	-0,12	-1,07	0,29	Negatif dan Tidak Signifikan
Uji f				
Variabel	Statistik-f	Probabilitas	Keterangan	

Profitabilitas,			
Likuiditas,	303,17	0,00	Signifikan
Leverage			
Koefisien Determinasi (R-Squared)			
0,99			

Sumber: Olah Data Eviews 12

### 1. Koefisien Determinasi (R-Squared)

Koefisien determinasi adalah uji untuk melihat seberapa besarnya kontribusi suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi, semakin tinggi juga kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruh terhadap variabel dependennya. Besarnya koefisien determinasi antara 0 sampai dengan 1.

Berdasarkan tabel 4.15., dalam penelitian ini nilai untuk koefisien determinasi dilihat dari *R-Squared* sebesar 0,99. Maka dapat disimpulkan seluruh variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 99% dan 1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar yang terdapat pada penelitian ini. Variabel lain yang dimaksud, seperti rasio keuangan lainnya aktivitas, pertumbuhan, penilaian, dan rasio keuangan lainnya.

### 2. Uji Statistik F

Uji F simultan merupakan uji statistik yang digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Uji-F yang dilakukan pada penelitian ini adalah dengan melihat probabilitas F-statistik pada hasil output regresi. Pengambilan keputusan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$H_0$  : menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

$H_1$  : menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengambilan kesimpulan uji F statistik yaitu:

- a. Jika nilai probabilitas uji  $F > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak

b. Jika nilai probabilitas uji  $F < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.16., nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 ( $0,00 < 0,05$ ) maka dapat disimpulkan  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan terhadap profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, model penelitian ini layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

### 3. Uji Statistik

Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ialah profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan *leverage* (X3), sedangkan variabel dependen yang digunakan ialah nilai perusahaan (Y). Syarat atau ketentuan yang digunakan yaitu dengan melakukan perbandingan nilai probabilitas t-statistik dengan tingkat signifikansi yang digunakan 0,05. Pengujian ini memiliki hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : nilai prob. t-statistik  $> 0,05 \Rightarrow$  artinya tidak terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

$H_1$  : nilai prob. t-statistik  $< 0,05 \Rightarrow$  artinya terdapat pengaruh secara signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Berdasarkan hasil uji t-statistik pada tabel 4.15., diperoleh hasil pengaruh dari setiap variabel independen adalah sebagai berikut:

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pada variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai probabilitas t-statistik 0,87 lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 ( $0,867 > 0,05$ ). Maka diartikan  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima dengan asumsi profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Koefisien variabel profitabilitas bernilai negatif yaitu sebesar -0,01 artinya jika terjadi peningkatan profitabilitas 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,01. Hasil penelitian ini



sejalan dengan Dzulhijar, *et al* (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Pada variabel likuiditas (X2) memiliki nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,03 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 ( $0,03 < 0,05$ ). Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan asumsi bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien variabel likuiditas bernilai positif yaitu sebesar 0,46 artinya jika terjadi peningkatan likuiditas 1% maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,03. Hasil penelitian ini sejalan dengan Saputri, *et al* (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari aktiva lancar perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva lancar berarti mengalami pengelolaan aktiva sehingga dapat meningkatkan suatu perusahaan dalam hal penjualan dan pendapatan maka perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang lebih besar.

c. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Pada variabel *leverage* (X3) memiliki nilai probabilitas t-statistik sebesar 0,29 lebih besar dari 0,05 ( $0,29 > 0,05$ ). Maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak dengan asumsi bahwa *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). koefisien variabel *leverage* bernilai negatif yaitu sebesar -0,12 artinya jika terjadi peningkatan *leverage* 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,12. Hasil penelitian ini sejalan dengan Mahayati, *et al* (2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dari total hutang perusahaan. Semakin besarnya nilai DER yang digunakan maka perusahaan akan mengalami resiko sehingga para investor juga tidak akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki resiko. Maka dari itu, perusahaan akan lebih menggunakan utang dibandingkan modal sendiri.

#### 4.2. Pembahasan

Penelitian ini terdapat 3 hipotesis penelitian. Dilihat dari hasil pengujian hipotesis hanya 1 hipotesis yang memiliki nilai signifikan yaitu likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembahasan dari hasil tiga pengujian dalam

penelitian ini akan dijelaskan dengan beberapa argumentasi dari beberapa penelitian lainnya.

### **1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji koefisien regresi data panel dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak karena profitabilitas tidak berpengaruh signifikan namun memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari  $t$  hitung dan  $t$  tabel,  $t$  hitung memiliki nilai sebesar  $-0,17$  sedangkan  $t$  tabel  $2,00$  ( $t$  hitung  $0,17 < t$  tabel  $2,00$ ). Dengan nilai probabilitas sebesar  $0,87$  lebih besar dari  $0,05$  ( $0,87 > 0,05$ ) maka dari itu hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis satu ( $H_1$ ) ditolak artinya profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

Dari hasil rasio profitabilitas Semakin rendah rasio keuntungan sehingga kurang baik kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan akan menurun dan sebaliknya semakin tinggi rasio keuntungan, semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh laba.

Dalam meningkatkan keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan saling berhubungan dengan para pemegang saham dalam meningkatkan kesejahteraannya. Maka dari itu, hal ini sangat bergantung terhadap kelangsungan hidup perusahaan agar perusahaan mampu meningkatkan saham perusahaannya supaya terlihat baik di mata para pemegang saham, karena semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan perusahaan akan lebih baik.

Namun pada penelitian ini tidak sesuai dengan teori di atas karena ROA dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap PBV. Menurut Munawar (2021) karena keuntungan yang kecil dihasilkan perusahaan dalam jangka waktu yang ada dan mengarah pada menurunnya nilai pada perusahaan. PBV menjelaskan semakin banyak pasar menilai nilai buku saham, semakin baik investor menilai keuntungan perusahaan dengan dana yang diinvestasikan di perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi PBV, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, semakin besar daya tarik investor untuk membeli saham tersebut, sehingga meningkatkan permintaan dan harga saham akan meningkat.

Pengukuran yang dipakai dalam rasio keuangan profitabilitas ini menggunakan ROA. Hal ini bisa dilihat dari rata-rata ROA pada perusahaan hotel, restoran, dan pariwisata mengalami peningkatan setiap tahunnya. Hal ini disebabkan karena total aset tidak mampu untuk memperoleh laba yang baik. Laba yang dimaksud ini didapatkan dari hasil penjualan perusahaan. Sehingga bisa dikatakan bahwa profitabilitas terdapat peningkatan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Savitri, *et al* (2020), Sondakh, *et al* (2019), dan Farizki, *et al* (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Savitri, *et al* (2020) menyatakan bahwa besar kecilnya aset yang digunakan oleh perusahaan tidak berpengaruh pada perolehan laba nilai perusahaan. Sondakh, *et al* (2019) menyatakan bahwa semakin besar nilai ROA tidak menjelaskan bahwa nilai perusahaan baik di pandang oleh investor karena banyak faktor lain yang diperhitungkan oleh para investor contohnya mengenai kondisi industri sejenis, fluktuasi kurs, volume transaksi, kondisi bursa, kondisi ekonomi, sosial, politik, dan stabilitas nasional suatu negara. Farizki, *et al* (2021) menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan asetnya secara efektif dan efisien sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan besar yang meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, hasil perusahaan tidak stabil dari tahun ke tahun dan cenderung berubah, membuat investor tidak yakin dengan hasil perusahaan di masa depan, sehingga tidak menambah nilai perusahaan yang diukur dengan harga saham perusahaan.

## **2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji koefisien regresi data panel dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima karena likuiditas berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari t hitung dan t tabel, t hitung memiliki nilai sebesar 2,21 sedangkan t tabel 2,00 (t hitung  $2,21 > t$  table 2,00). Koefisien regresi profitabilitas bernilai positif yaitu 2,21 artinya terjadi peningkatan likuiditas sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2,21%. Dengan nilai probabilitas sebesar 0,03 lebih kecil dari 0,05 ( $0,03 > 0,05$ ) maka dari itu hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis satu ( $H_1$ ) diterima artinya likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

Menurut Prihadi (2019, p.202) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Utang jangka pendek atau *short term debt* adalah hutang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Ukuran likuiditas biasanya berhubungan dengan utang jangka pendek dengan asset lancar yang tersedia untuk melunasinya. Pengukuran dapat berupa semua asset lancar atau hanya Sebagian dari ast lancar.

Menurut Kasmir (2019, p. 139) menyatakan bahwa rasio ini dilakukan dengan cara membandingkan antara total aset lancar dengan utang lancar. Perusahaan dikatakan baik atau tidaknya, dilihat dari standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata perusahaan untuk usaha sejenis atau menggunakan target yang ditetapkan perusahaan sebelumnya, target yang digunakan perusahaan biasakanya ditetapkan berdasarkan usaha yang sejenis. Jika rata-rata perusahaan untuk rasio ini adalah dua kali, apabila perusahaan memiliki nilai di atas dua maka perusahaan dalam kondisi yang baik. Sebaliknya, apabila rata-rata perusahaan di bawah 2 maka perusahaan dalam kondisi kurang baik.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan CR. Hal ini bisa dilihat dari rata- rata CR pada perusahaan hotel, restoran, dan pariwisata mengalami penurunan setiap tahunnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan mampu untuk melunasi seluruh utang jangka pendeknya. Hal ini juga sejalan dengan teori sinyal yang memiliki hubungan dengan likuiditas, semakin meningkat kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendeknya maka investor akan mendapatkan sinyal yang baik dari perusahaan. Hal ini bisa dikatakan bahwa perusahaan mampu menuntaskan masalah utangnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputri, *et al* (2021), Anggita, *et al* (2022), dan Sukarya, *et al* (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Saputri, *et al* (2021) menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk membayar utang yang tinggi (tingkat likuiditas terlalu tinggi) akan mempengaruhi tingkat pengembalian pemegang saham. Memang, terlalu banyak likuiditas juga dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba karna sejumlah besar kas mengganggu mengurangi produktivitas

laba perusahaan. Anggita, *et al* (2022) menyatakan bahwa likuiditas yang tinggi akan menempatkan perusahaan dalam keadaan aman, karena kebangkrutan tidak mungkin terjadi karena hutang perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi berarti asset perusahaan mudah dicairkan untuk dilunasi, sehingga menghadirkan citra perusahaan yang baik karena kemampuannya untuk membayar kembali dan memberikan sinyal positif untuk menarik investor keluar modal, maka akan terjadi peningkatan permintaan saham tersebut dan harga saham akan meningkat. Sukarya, *et al* (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka semakin baik pula likuiditas yang dimiliki untuk dapat menjelaskan persepsi positif terhadap kondisi perusahaan yang memiliki peluang meningkatkan nilai perusahaan di mata investor swasta.

### **3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji koefisien regresi data panel dari penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak karena *leverage* tidak berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari  $t$  hitung dan  $t$  tabel,  $t$  hitung memiliki nilai sebesar  $-1,07$  sedangkan  $t$  tabel  $2,00$  ( $t$  hitung  $-1,07 > t$  tabel  $2,00$ ). Dengan nilai probabilitas sebesar  $0,29$  lebih besar dari  $0,05$  ( $0,29 > 0,05$ ) maka dari itu hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis satu ( $H_1$ ) ditolak artinya *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021.

Menurut Prihadi (2019, p.223) menyatakan bahwa *leverage* diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka panjang. Bisnis terkait dengan kemampuan membayar dan tidak terbatas pada kewajiban jangka pendek. Penggunaan hutang jangka panjang mempengaruhi *leverage*. Utang jangka panjang jatuh tempo akan menghasilkan bunga. Apabila dalam perhitungan rasio ini terjadi kerugian maka perusahaan memiliki rasio *leverage* yang tinggi, namun perusahaan mempunyai peluang dalam menghasilkan laba rendah.

Rasio *leverage* dalam penelitian ini menggunakan rasio DER. Hal ini bisa dilihat dari rata-rata DER pada perusahaan hotel, restoran, dan pariwisata

mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena perusahaan menggunakan hutangnya lebih besar dari modal sendiri. DER meningkat dari tahun ke tahun, yang berarti bahwa jaminan untuk hutang yang diselesaikan dengan ekuitas menurun. Bahkan ada perusahaan yang memiliki DER lebih besar dari 1 yang artinya nilai hutangnya lebih besar dari ekuitasnya yang dijadikan jaminan untuk membayar hutang tersebut, sehingga perusahaan harus menggunakan asetnya untuk menutupi hutang tersebut. Pada dasarnya, investor memiliki asumsi sendiri investasi. Beberapa investor beranggapan bahwa perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi percaya bahwa perusahaan tersebut akan mampu membiayai hutangnya dan mengembalikan keuntungan yang lebih banyak kepada investor sehingga mempengaruhi kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Ada juga investor yang meyakini bahwa semakin tinggi utang suatu perusahaan, maka semakin besar pula resiko yang ditanggung investor jika perusahaan tersebut mengalami kerugian yang berdampak pada harga saham. Perusahaan pada penelitian ini memiliki tingkat kepercayaan investor yang rendah sehingga apabila tingkat hutang meningkat maka nilai perusahaannya akan menurun Harsiatun (2019, p. 141).

Rasio ini untuk mengukur utang jangka panjang suatu perusahaan dan modal dari perusahaan sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) berguna ketika ingin mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dan pemilik perusahaan. Jika utang perusahaan lebih besar daripada modal sendiri maka beban dari perusahaan terlalu tinggi, sebaliknya jika posisi utang perusahaannya semakin kecil terhadap modal maka perusahaan bisa dikatakan aman.

Perusahaan yang memiliki hutang terlalu banyak untuk membiayai operasionalnya dianggap tidak sehat karena menggunakan hutang yang tinggi akan menurunkan laba. Kenaikan atau penurunan tingkat hutang akan mempengaruhi penilaian pasar. Tingkat utang berlebih yang tinggi memiliki efek negatif pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prasetya, *et al* (2020), Nadhiyah, *et al* (2021), dan Oktaviarni, *et al* (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Prasetya, *et al* (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor kurang memperhatikan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan,

investor lebih memperhatikan bagaimana perusahaan menggunakan modal secara efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nadhiyah, *et al* (2021) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena Rasio utang bukanlah inti perhatian investor dalam keputusan pembelian saham suatu perusahaan. Investor lebih memperhatikan prospek perusahaan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan, yang dapat dilihat dari tingkat laba dan pendapatan yang baik. Oktaviarni, *et al* (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai DER dapat menggambarkan kebijakan keuangan suatu perusahaan. Manajemen dapat memutuskan untuk meningkatkan modal dengan hutang dalam bentuk obligasi atau dengan modal dalam bentuk saham. *Leverage* optimal terjadi ketika manfaat pajak dimaksimalkan relatif terhadap biaya modal.

