

BAB IV HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Analisis Data

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data laporan keuangan pada industri subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2022. Sampel perusahaan subsektor *Food and Beverage* tahun 2016 – 2022 berjumlah 15 perusahaan yaitu PT FKS Food Sejahtera Tbk, PT Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Budi Starch and Sweetener Tbk, PT Wilmar Cahaya Indah Tbk, PT Delta Djakarta Tbk, PT Indofood CBP Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Mayora Indah Tbk, PT Prasadha Aneka Niaga Tbk, PT Nippon Indosari Corpindo Tbk, PT Siantar Top Tbk, PT Sekar Bumi Tbk, PT Sekar Laut Tbk, PT Siantar Top Tbk, dan PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.

Tabel 4.1. Data Perusahaan Subsektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2022.

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tahun						
			2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	AISA	PT. FKS Food Sejahtera Tbk	✓	-	-	-	✓	-	-
2	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	✓	-	✓	✓	-	-	-
3	BUDI	PT. Budi Starch and Sweetener Tbk	-	✓	✓	✓	✓	✓	✓
4	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	-	✓	-	-	✓	✓	-
5	DLTA	PT. Delta Djakarta Tbk	-	-	-	-	-	✓	✓
6	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
8	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
9	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
10	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	-	-	✓	✓	-	-	-
11	ROTI	PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
12	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-	-
13	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓
14	STTP	PT. Siantar Top Tbk	✓	✓	✓	-	-	-	✓
15	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Jumlah data sesudah di-outlier			11	11	12	11	10	9	10
Jumlah keseluruhan data sesudah di-outlier			74						

Sumber: Data diolah

Ghozali (2018:41) menyatakan bahwa outlier adalah suatu data yang memiliki nilai berbeda jauh atau nilai ekstrim yang menyimpang dari data yang lain.

4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2018) mengatakan bahwa analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi suatu data. Dalam penelitian ini akan mendeskripsikan data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menggambarkan data dari variabel penelitian, dengan memperlihatkan nilai rata-rata, minimum, maksimum dan standar deviasi pada variabel bebas yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin*, serta pada variabel terikat yaitu *Earning Growth*. Nilai maksimum mencerminkan nilai tertinggi dalam kumpulan data, nilai minimum mencerminkan nilai terendah dalam kumpulan data, mean atau rata-rata adalah jumlah dari semua nilai dalam kumpulan data, dibagi dengan jumlah total nilai tersebut. Ini memberikan gambaran tentang nilai tengah dari kumpulan data. Serta standar deviasi mengukur seberapa tersebar data di sekitar rata-rata. Nilai standar deviasi yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar data mendekati rata-rata, sedangkan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa data lebih tersebar.

Tabel 4.2. Analisis Statistik Deskriptif

	EG	CR	DER	NPM
Mean	0.102511	2.122297	0.905946	0.109153
Maximum	0.970000	4.850000	3.340000	0.938900
Minimum	-0.930000	0.730000	0.160000	-0.113700
Std. Dev.	0.359040	1.224573	0.530195	0.136862

Sumber: Olah data Eviews 13

Dari tabel 4.2. dapat dilihat bahwa *Earning Growth* dengan mean (rata-rata) sebesar 0.102511, ini berarti rata-rata pertumbuhan pendapatan (*Earning Growth*) selama periode pengamatan adalah sekitar 10.25%. Standar deviasi sebesar 0.359040 menunjukkan seberapa besar variasi atau penyebaran data dari rata-rata.

Dengan standar deviasi yang lebih besar dari mean, ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan pendapatan mengalami fluktuasi yang cukup besar. Data tersebar luas di sekitar nilai rata-rata, artinya ada variabilitas yang signifikan dalam pertumbuhan pendapatan tersebut.

Current Ratio dengan mean atau rata-rata adalah 2.122297, yang mengartikan rata-rata *Current Ratio* selama periode pengamatan adalah sekitar 212.23%. Namun terdapat standar deviasi 1.224573, menunjukkan bahwa ada variasi yang lumayan besar dari rata-rata. Fluktuasi yang tinggi ini bisa mengartikan risiko yang lebih besar bagi perusahaan.

Debt to Equity Ratio dengan mean 0.530195 dan standar deviasi 0.905946. Ini mengindikasikan bahwa nilai-nilai individu dari variabel ini cenderung tersebar sekitar mean sebesar 0.530195, dengan sekitar 68% dari nilai-nilai berada dalam satu standar deviasi dari mean.

Net Profit Margin dengan mean sebesar 0.109153, yang mengartikan rata-rata *Net Profit Margin* selama periode pengamatan adalah sekitar 10,9%. Terdapat standar deviasi yaitu 0.136862. Dengan standar deviasi yang lebih besar dari mean, ada fluktuasi yang cukup besar dari *Net Profit Margin*. Hal ini mengartikan adanya risiko yang tinggi karena variabilitas laba bersih tinggi.

Tabel 4.2. menunjukkan bahwa data penelitian berjumlah sebanyak 74 data, pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* tahun 2016 – 2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu:

1) *Current Ratio*

Variabel *Current Ratio* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,730000 yaitu pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2019, hal ini dikarenakan *current asset* menurun utamanya dari menurunnya kas dan setara kas serta cukai dibayar dimuka, diimbangi dengan piutang yang lebih tinggi pada akhir tahun. Kemudian disebabkan juga meningkatnya *current liabilities* diantaranya yaitu meningkatnya biaya yang masih

harus dibayar dan liabilitas jangka pendek lainnya, sebagiannya diimbangi oleh penurunan pinjaman bank dan hutang.

Pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai maksimum sebesar 4,850000 yaitu pada perusahaan PT Siantar Top Tbk pada tahun 2022, yang berarti perusahaan tersebut memiliki cukup aset lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan memiliki pengelolaan persediaan yang baik, mempertahankan persediaan kas yang lebih besar sebagai bagian dari strategi keuangan mereka, yang meningkatkan *current ratio*.

2) *Debt to Equity Ratio*

Variabel *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,160000 pada PT Siantar Top Tbk tahun 2022 dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk tahun 2018 dan 2019, dikarenakan perusahaan mampu menghasilkan laba yang stabil dan cukup besar, maka kebutuhan untuk mengandalkan utang bisa berkurang, dan perusahaan lebih mandiri secara finansial karena mendanai operasinya lebih banyak dengan modal sendiri dibandingkan dengan pinjaman.

Pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai maksimum sebesar 3,340000 yaitu pada PT Prasadha Aneka Niaga Tbk tahun 2019. Dalam hal ini disebabkan karena perusahaan menggunakan utang sebagai salah satu sumber utama pendanaan untuk mendukung pertumbuhan atau ekspansi mereka, yang mengartikan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih banyak, perusahaan menghadapi biaya bunga yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan.

3) *Net Profit Margin*

Variabel *Net Profit Margin* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai minimum sebesar -0,113700 yaitu pada PT Tri Banyan Tirta Tbk tahun 2018, dikarenakan penjualan yang menurun, pendapatan perusahaan tidak cukup tinggi untuk menutupi biaya dan menghasilkan keuntungan. Pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai maksimum sebesar 0,93890 yaitu pada PT FKS Food Sejahtera Tbk tahun 2020, dikarenakan perusahaan berhasil

menghasilkan keuntungan yang besar dari penjualannya, perusahaan memiliki produk yang diminati oleh pasar dan mendapatkan volume penjualan yang tinggi.

4) *Earning Growth*

Variabel *Earning Growth* pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai minimum sebesar -0,930000 yaitu pada PT Sekar Bumi Tbk tahun 2019, laba bersih perusahaan tidak meningkat dari satu periode ke periode berikutnya. Laba bersih perusahaan ini terbebani secara cukup signifikan oleh kenaikan di beban penjualan, beban umum dan administrasi, dan beban bunga dan keuangan. Kenaikan di beban penjualan maupun beban bunga dan keuangan terutama dikarenakan adanya peningkatan produksi dan penjualan produk makanan olahan beku.

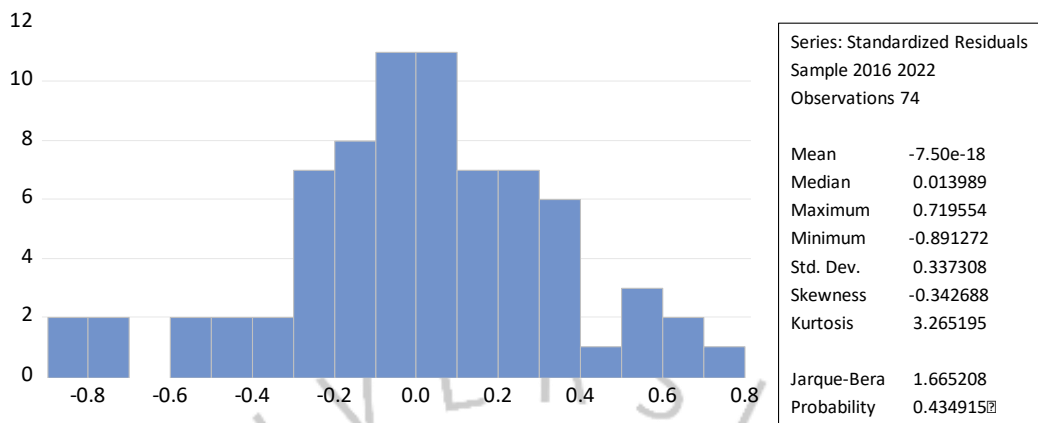
Pada perusahaan subsektor *Food and Beverage* memiliki nilai maksimum sebesar 0,970000 yaitu pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2016, perusahaan berhasil memperoleh laba bersih yang sangat signifikan dari periode sebelumnya. Hal ini dikarenakan adanya inovasi yang cemerlang dan produktivitas yang terus meningkat telah mendorong pesatnya pertumbuhan penjualan dan laba bersih.

4.1.2. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk mengevaluasi apakah data yang dimodelkan atau dianalisis memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil analisis kemudian dibandingkan dengan nilai kritis. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Jarque-Bera yaitu menguji apakah sampel data memiliki *skewness* dan kurtosis yang sesuai dengan distribusi normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas yang telah dilakukan:

Tabel 4.3. Uji Normalitas



Sumber: Olah data Eviews 13

Hipotesis pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut:

- Jika nilai probability Jarque-Bera $> 0,05$ maka dinyatakan bahwa data yang digunakan berdistribusi secara normal.
- Jika nilai probability Jarque-Bera $< 0,05$ maka dinyatakan bahwa data yang digunakan berdistribusi secara tidak normal.

Pada tabel 4.3., dapat dilihat bahwa nilai probability sebesar $0.434915 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi secara normal dan model regresi tersebut layak untuk digunakan dalam memprediksi variabel terikat yaitu *Earning Growth*.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi atau analisis lainnya. Multikolinearitas terjadi ketika dua atau lebih variabel independen dalam model regresi memiliki korelasi tinggi satu sama lain, yang dapat menyebabkan masalah dalam estimasi parameter regresi dan interpretasi hasil. Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan:

Tabel 4.4. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.034794	21.69981	NA
CR	0.002183	8.144521	2.013603
DER	0.011700	8.012424	2.023511
NPM	0.087629	1.660988	1.009855

Sumber: Olah data Eviews 13

Hipotesis pengambilan keputusan:

- a) Jika nilai Centered VIF > 10.00 maka data dalam penelitian terkena multikolinearitas.
- b) Jika nilai Centered VIF < 10.00 maka data dalam penelitian tidak terkena multikolinearitas.

Pada tabel 4.6., dapat dilihat hasil pengujian multikolinieritas. Diketahui nilai Centered VIF Variabel Independen < 10.00 maka dapat disimpulkan bahwa asumsi uji multikolinearitas sudah terpenuhi atau lolos uji multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengevaluasi apakah ada masalah heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi ketika varians dari kesalahan (*residuals*) dalam model tidak konstan, yang dapat mempengaruhi keandalan estimasi parameter regresi dan kesimpulan inferensial. Dalam penelitian ini digunakan uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white*. Berikut hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan:

Tabel 4.5. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.461164	Prob. F(9,64)	0.8951
Obs*R-squared	4.506719	Prob. Chi-Square(9)	0.8750
Scaled explained SS	4.567396	Prob. Chi-Square(9)	0.8703

Sumber: Olah data Eviews 13

Hipotesis pengambilan keputusan:

- a) Jika nilai *White* < 0,05 maka dapat dikatakan terdapat heterokedastitas.
- b) Jika nilai *White* > 0,05 maka dapat dikatakan tidak terdapat heterokedastitas.

Pada tabel 4.5., dapat dilihat bahwa nilai probabilitas 0,8750 (> 0,05) maka dinyatakan tidak terdapat masalah pada heterokedastitas, mengartikan bahwa seluruh variabel pada penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi telah terbebas dari masalah heterokedastitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara nilai-nilai sekuensial dari kesalahan (*residuals*) dalam model regresi atau analisis lainnya. Autokorelasi terjadi ketika nilai-nilai kesalahan dalam model memiliki korelasi statistik yang signifikan dengan nilai-nilai sebelumnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Breusch-Godfrey*. Berikut ini merupakan hasil dari uji autokorelasi:

Tabel 4.6. Uji Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.344851	Prob. F(2,68)	0.7096
Obs*R-squared	0.743023	Prob. Chi-Square(2)	0.6897

Sumber: Olah data Eviews 13

Hipotesis pengambilan keputusan:

- a) Jika probabilitas *Breusch-Godfrey* > 0.05 maka data dalam penelitian berdistribusi normal.
- b) Jika probabilitas *Breusch-Godfrey* < 0.05 maka data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal.

Pada tabel 4.6., dapat dilihat bahwa nilai probability sebesar 0.6897 ($> 0,05$) yang artinya tidak terdapat masalah pada autokorelasi, dan seluruh data yang ada dalam penelitian ini lolos uji autokorelasi.

4.1.3. Estimasi Regresi Data Panel

1. Model Efek Umum (*Common Effect Model*)

Model efek umum dalam analisis data panel adalah salah satu pendekatan yang digunakan untuk mengatasi masalah heterogenitas individu dalam data panel. Model efek umum merupakan pendekatan yang cukup sederhana dalam menganalisis data panel karena menggabungkan data dari deret waktu dan cross-sectional sebagai satu kesatuan. Dalam model ini, diasumsikan bahwa perilaku perusahaan konsisten dari waktu ke waktu, tanpa mempertimbangkan variasi waktu atau individu. Meskipun metode ini sederhana karena mengintegrasikan data dari berbagai waktu dan individu tanpa memperhatikan variabilitas waktu atau individu, namun kekurangannya adalah kurangnya kesesuaian antara model dan situasi yang sebenarnya. Sebab, setiap kondisi dapat berbeda secara individual dan dari waktu ke waktu. Berikut merupakan model *common effect* pada penelitian ini:

Tabel 4. 7 Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.381732	0.186531	-2.046481	0.0445
CR	0.085108	0.046717	1.821766	0.0728
DER	0.302202	0.108167	2.793851	0.0067
NPM	0.273367	0.296022	0.923469	0.3589
Prob(F-statistic)	0.032033			

Sumber: Olah data Eviews 13

2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Model efek tetap dalam regresi data panel adalah pendekatan statistik yang memperhitungkan variasi antar unit dalam data panel, seperti perusahaan, negara, atau individu, dengan memasukkan efek tetap untuk setiap unit tersebut. Dalam *Fixed Effect Model*, efek tetap diperlakukan sebagai parameter yang tidak berubah

dalam analisis. Ini berarti bahwa kita memperhitungkan perbedaan yang konsisten antara unit dalam data panel. Efek tetap ini bisa mencakup karakteristik tetap dari unit-unit tersebut yang tidak berubah dari waktu ke waktu, seperti jenis industri dalam kasus perusahaan, atau karakteristik individu dalam data individu. Untuk menerapkan model efek tetap, biasanya variabel dummy (variabel biner) digunakan untuk merepresentasikan efek tetap dari setiap unit dalam analisis regresi. Ini memungkinkan kita untuk memeriksa bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen setelah mengontrol perbedaan antar unit yang konsisten. Berikut merupakan model *fixed effect*:

Tabel 4.8. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.200017	0.275743	-0.725373	0.4710
CR	0.115018	0.062545	1.838955	0.0709
DER	-0.003606	0.250263	-0.014409	0.9886
NPM	0.565186	0.350280	1.613526	0.1119
Prob(F-statistic)	0.042207			

Sumber: Olah data Eviews 13

3. Model Efek Random (*Random Effect Model*)

Model efek acak dalam regresi data panel adalah pendekatan statistik yang memperhitungkan variasi antar unit dalam data panel dengan menganggap bahwa efek antar unit adalah variabel acak yang diambil dari suatu distribusi. Ini berbeda dengan model efek tetap, di mana efek antar unit dianggap sebagai tetap dan konsisten. Dalam *Random Effect Model*, diasumsikan bahwa efek antar unit adalah variabel acak yang berkorelasi dengan variabel independen dalam analisis. Ini berarti bahwa efek antar unit dapat berhubungan dengan variabel independen atau variabel lainnya dalam cara yang tidak diketahui. Model ini memungkinkan kita untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sambil memperhitungkan efek antar unit yang tidak diketahui. Salah satu keuntungan utama dari model efek acak adalah kemampuannya untuk menangani variasi antar unit yang tidak dijelaskan oleh variabel independen dalam analisis, tanpa harus menyertakan dummy variabel untuk setiap unit seperti dalam model

efek tetap. Hal ini dapat menghasilkan estimasi yang lebih efisien jika efek antar unit dianggap sebagai variabel acak. Berikut merupakan model *random effect*:

Tabel 4.9. Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.388935	0.192538	-2.020042	0.0472
CR	0.087093	0.048035	1.813115	0.0741
DER	0.297676	0.112462	2.646898	0.0100
NPM	0.348518	0.299885	1.162171	0.2491
Prob(F-statistic)	0.040957			

Sumber: Olah data Eviews 13

4.1.4. Uji Pemilihan Model

1. Uji Chow

Menurut Ghozali (2018), Uji Chow (*Chow test*) adalah uji statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk menguji signifikansi dari perbedaan koefisien regresi antara dua atau lebih model regresi. Uji ini sering digunakan untuk menguji apakah ada perbedaan yang signifikan antara dua set koefisien regresi, misalnya, apakah hubungan antara variabel independen dan dependen berbeda di dua kelompok atau periode waktu yang berbeda. Berikut ini merupakan hasil dari uji Chow, yaitu:

Tabel 4.10. Uji Chow

Redundant <i>Fixed effects</i> Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section <i>fixed effects</i>			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.529201	(10,60)	0.1514
Cross-section Chi-square	16.800182	10	0.0789

Sumber: Olah data Eviews 13

Hipotesis pengambilan keputusan, yaitu:

Ho: Menyatakan bahwa model yang dipilih ialah *Common Effect Model*

Ha: Menyatakan bahwa model yang dipilih ialah *Fixed Effect Model*

Dalam pengambilan kesimpulan uji *Chow* adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai Probability Cross-section chi-square > 0.05 artinya H_0 diterima, berarti model *common effect*.
- b) Jika nilai Probability Cross-section chi-square < 0.05 artinya H_0 ditolak, berarti model *fixed effect*.

Berdasarkan tabel 4.10, menunjukkan bahwa hasil dari uji *Chow* dengan nilai cross-section F sebesar 0,0789 ($> 0,05$). Maka dari itu, H_0 diterima yang artinya model yang lebih tepat digunakan adalah model *common effect*.

2. Uji *Hausman*

Menurut Ghozali (2018), Uji *Hausman* digunakan dalam regresi data panel untuk menentukan apakah menggunakan model regresi efek acak atau efek tetap lebih sesuai. Prosedur ini melibatkan perbandingan antara estimasi koefisien model regresi efek acak (yang dianggap konsisten tetapi tidak efisien) dengan estimasi koefisien model regresi efek tetap (yang dianggap tidak konsisten tetapi efisien). Uji ini memeriksa apakah perbedaan antara kedua estimasi tersebut bersifat stokastik atau tidak. Jika tidak, maka model yang dipilih dianggap sesuai dengan data panel yang ada. Uji *Hausman* memberikan panduan tentang pemilihan model yang paling cocok untuk menganalisis data panel tertentu. Berikut ini merupakan hasil dari uji *Hausman* pada penelitian ini:

Tabel 4.11. Uji *Hausman*

Correlated <i>Random effects</i> - <i>Hausman</i> Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section <i>random effects</i>			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.544224	3	0.2084

Sumber: Olah data Eviews 13

Dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Menyatakan bahwa model yang dipilih ialah *Random Effect Model*

H_a : Menyatakan bahwa model yang dipilih ialah *Fixed Effect Model*

Dalam pengambilan kesimpulan uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai probability Chi-Square > 0.05 , maka H_0 diterima, berarti model *random effect*.
- b) Jika nilai probability Chi-Square < 0.05 , maka H_0 ditolak, berarti model fixed effect.

Berdasarkan tabel 4.11, memperlihatkan hasil dari uji *Hausman* dengan nilai Chi-Square sebesar 0.2084 ($> 0,05$). Maka dari itu, H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya model yang lebih tepat digunakan adalah model *random effect*.

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Menurut Ghazali (2018), Uji *Lagrange Multiplier* dalam regresi data panel digunakan untuk menguji apakah terdapat efek acak (*random effects*) dalam model regresi. Prosedur ini melibatkan perbandingan antara model regresi pooled dengan model regresi efek acak. Uji ini menentukan apakah variabilitas antar individu dalam panel data dapat dijelaskan dengan adanya variabel-variabel yang diametrik. Uji *Lagrange Multiplier* memberikan wawasan apakah diperlukan penyesuaian model untuk memperhitungkan efek acak dalam analisis data panel. Berikut ini merupakan uji *Lagrange Multiplier* dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 4.12. Uji *Lagrange Multiplier*

<i>Lagrange Multiplier Tests for Random effects</i>			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.119258 (0.7298)	1.072680 (0.3003)	1.191937 (0.2749)

Sumber: Olah data Eviews 13

Dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Menyatakan bahwa model yang dipilih ialah *Common Effect Model*

H_a : Menyatakan bahwa model yang dipilih ialah *Random Effect Model*

Dalam pengambilan kesimpulan uji *Lagrange Multiplier* adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai cross-section Breusch-Pagan < 0.05 , maka H_0 ditolak, yang berarti model *random effect*.
- b) Jika nilai Cross-section Breusch-Pagan > 0.05 , maka H_0 diterima, yang berarti model *common effect*.

Berdasarkan tabel 4.12., memperlihatkan bahwa hasil dari uji *Lagrange Multiplier* dengan nilai Breusch-Pagan sebesar 0.2749 ($>0,05$). Maka dari itu, H_0 diterima dan H_a ditolak yang mengartikan bahwa model yang lebih tepat digunakan adalah model *common effect*.

Tabel 4.13. Hasil Pengujian Pemilihan Model

No.	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1.	Uji <i>Chow</i>	0,1514	0,05	<i>Common Effect Model</i>
2.	Uji <i>Hausman</i>	0,2084	0,05	<i>Random Effect Model</i>
3.	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	0,2749	0,05	<i>Common Effect Model</i>

Sumber: Data diolah Eviews 13

Berdasarkan tabel 4.13., dalam uji pemilihan model, ditemukan hasil berbeda antara uji *Chow* dan uji *Hausman*. Uji *Chow* menunjukkan bahwa *Common Effect Model* adalah yang terbaik karena nilai probabilitasnya melebihi 0,05 yaitu 0,1514. Sementara uji *Hausman* menyatakan bahwa *Random Effect Model* lebih baik karena nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 yaitu 0,0473. Namun, hasil dari uji *Lagrange Multiplier* menunjukkan bahwa *Common Effect Model* adalah yang terbaik karena nilai probabilitasnya juga melebihi 0,05 yaitu 0,2084. Oleh karena itu, kesimpulan dari uji pemilihan model adalah bahwa *Common Effect Model* merupakan model terbaik karena hasil dari uji *Chow* dan uji *Lagrange Multiplier*, yang mempengaruhi keputusan akhir dalam penelitian ini, mendukung penggunaan *Common Effect Model*.

4.1.5. Analisis Regresi Data Panel

Model yang digunakan dalam analisis regresi data panel adalah *Common Effect Model* dikarenakan dalam pemilihan ketiga model tersebut menunjukkan hasil bahwa model terbaik dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model*.

Tabel 4.14. Analisis Regresi Data Panel

Uji T				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Probabilitas	Keterangan
Konstanta	-0.381732	-2.046481	0.0445	Signifikan dan Negatif
<i>Current Ratio</i>	0.085108	1.821766	0.0728	Tidak Signifikan
<i>Debt to Equity Ratio</i>	0.302202	2.793851	0.0067	Signifikan dan Positif
<i>Net Profit Margin</i>	0.273367	0.923469	0.3589	Tidak Signifikan

Uji F			
Variabel	Statistik-F	Probabilitas	Keterangan
<i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin</i>	3.103494	0.032033	Signifikan

Koefisien Determinasi (R-Squared)	
0.117393	

Sumber: Olah Data Eviews 13

Berdasarkan tabel 4.14., analisis regresi data panel pada penelitian ini membentuk persamaan sebagai berikut:

$$4.1 \quad Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

Keterangan:

$Y = \text{Earning Growth}$

$\alpha = \text{Konstanta}$

$X_1 = \text{Current Ratio (CR)}$

$X_2 = \text{Debt to Equity Ratio (DER)}$

$X_3 = \text{Net Profit Margin (NPM)}$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3 = \text{Koefisien Regresi}$

$i = \text{cross section individu}$

$t = \text{Periode waktu}$

$\varepsilon = \text{Error term}$

$$\text{Earning Growth} = (-0,381732) + 0,085108 (\text{Current Ratio}) + 0,302202 (\text{Debt to Equity Ratio}) + 0,273367 (\text{Net Profit Margin})$$

Konstanta dengan nilai -0,381732 menunjukkan nilai rata-rata pertumbuhan laba ketika semua variabel independen (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin*) sama dengan nol.

Current Ratio dengan nilai 0,085108 mengartikan bahwa apabila *Current Ratio* menaik sebesar 1% maka *Earning Growth* bertumbuh sebesar 8,5%.

Debt to Equity Ratio dengan nilai 0,302202 mengartikan bahwa apabila *Debt to Equity Ratio* menaik sebesar 1% maka *Earning Growth* bertumbuh sebesar 30,2%.

Net Profit Margin dengan nilai 0,273367) mengartikan bahwa apabila *Net Profit Margin* menaik sebesar 1% maka *Earning Growth* bertumbuh sebesar 27,3%.

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan konstanta atau koefisien regresi data panel yang signifikan, yaitu sebagai berikut:

1. Koefisien Determinasi (R-Squared)

Uji goodness-of-fit dengan nilai R-squared sebesar 0.117393 atau 11.73% mengartikan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Net Profit Margin*

telah memberikan kontribusi terhadap *Earning Growth* sebesar 11.73% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini. Variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian dapat mencakup berbagai faktor lain yang juga memengaruhi pertumbuhan laba (*Earning Growth*), tetapi tidak dipertimbangkan dalam analisis tersebut. Ini bisa termasuk faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan, kondisi perusahaan, politik dalam negeri, kebijakan moneter, atau faktor-faktor lain yang memengaruhi iklim bisnis secara umum.

2. Hasil Uji F

Hasil uji F pada penelitian ini menunjukkan nilai uji F-statistic sebesar 3.103494 dengan nilai probabilitas 0.032033 lebih kecil dari pada 0.05, artinya seluruh variabel independen yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *Earning Growth*.

3. Hasil Uji t

1) Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Earning Growth*

Current Ratio tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earning Growth*, dengan nilai koefisien variabel *Current Ratio* sebesar 0.085108 dan nilai statistik t sebesar 1.821766. Variabel *Current Ratio* terhadap *Earning Growth* memiliki nilai probabilitas $> 0,05$ yaitu 0,0728. Hal ini berarti bahwa hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan Islami, et al. (2020) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Earning Growth*. Perubahan dalam *Current Ratio* tidak secara konsisten mempengaruhi pertumbuhan laba perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nominal *Current Ratio* selama periode penelitian, tahun 2016 sampai dengan tahun 2022 menunjukkan bahwa *Current Ratio* masih berada pada tingkat yang wajar dan stabil. Hasilnya, *Earning Growth* selama periode penelitian tidak terpengaruh oleh *Current Ratio*, sehingga perusahaan memiliki lebih dari cukup aset lancar untuk menutupi kewajiban lancarnya.

2) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Earning Growth*

Debt to Equity Ratio berpengaruh signifikan terhadap *Earning Growth*, dengan perolehan nilai probabilitas $< 0,05$ yaitu 0,0067, hal ini mengartikan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak. Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai koefisien positif yaitu 0.302202 yang berarti apabila terjadi peningkatan *Debt to Equity Ratio* sebesar 1%, maka *Earning Growth* akan mengalami kenaikan sebesar 0.302202. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani, et al. (2018) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara positif terhadap *Earning Growth*. Hal ini dibuktikan dalam peningkatan pada rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) berkorelasi dengan peningkatan pertumbuhan pendapatan (*Earning Growth*). Hal ini mengindikasikan bahwa adanya lebih banyak utang relatif terhadap ekuitas tidak menghambat pertumbuhan pendapatan, bahkan mungkin memfasilitasi pertumbuhan tersebut, dibuktikan dengan meningkatnya nominal *Debt to Equity Ratio* membuat *Earning Growth* bertambah.

3) Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Earning Growth*

Net Profit Margin tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Growth*, dengan koefisien variabel *Net Profit Margin* sebesar 0,273367 dan nilai statistik t sebesar 0.923469. Perolehan nilai probabilitas $> 0,05$ yaitu sebesar 0.3589, hal ini berarti hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan Aisyah, et al. (2022) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Earning Growth*. Hal ini terlihat dari kenaikan ataupun penurunan *Net Profit Margin* tidak mempengaruhi hasil *Earning Growth* pada industri *Food and Beverage* pada periode pengamatan 2016 hingga 2022.

4.2. Pembahasan

Penelitian ini merumuskan 3 hipotesis penelitian. Dari hasil pengujian hipotesis, terdapat 1 variabel dependen yang berpengaruh terhadap variabel independent yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Earning Growth*.

1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Earning Growth*

Current Ratio tidak memiliki pengaruh terhadap *Earning Growth* berdasarkan t hitung 1.821766 dengan nilai probabilitas 0,00728 yang berarti $> 0,05$. Hal ini berarti bahwa Hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima. *Current Ratio* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. *Current Ratio* merupakan indikator keuangan yang penting, terutama dalam mengevaluasi tingkat likuiditas suatu perusahaan. *Current Ratio* berguna dalam memberikan cerminan tentang seberapa baik perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya, dan pertumbuhan pendapatan mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari operasinya. Dalam penelitian ini, *Current Ratio* memperlihatkan seberapa baik perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya namun tidak secara langsung mempengaruhi pertumbuhan pendapatan (Amalina et al, 2022).

Current Ratio lebih terkait dengan likuiditas daripada produktivitas operasional. Kenaikan atau penurunan *Current Ratio* disebabkan oleh perubahan dalam struktur aset lancar dan kewajiban lancar, yang tidak berpengaruh langsung pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan. Perusahaan mungkin memiliki tingkat persediaan yang tinggi untuk mengantisipasi permintaan atau untuk memenuhi kebutuhan pelanggan. Hal ini dapat menyebabkan *Current Ratio* yang tinggi tanpa memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan jika persediaan tidak berputar secara efisien. Puspasari et al (2017) menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak memengaruhi *Earning Growth*. Temuan empiris ini berarti kenaikan *Current Ratio* kemungkinan disebabkan sebagian besar perusahaan meningkatnya jumlah kas, banyak atau sedikitnya dana yang dialokasikan pada kas, persediaan, piutang dan kewajiban jangka pendek tidak berdampak pada kenaikan atau penurunan penjualan/pendapatan untuk

memperoleh laba. Hal ini sejalan dengan penelitian Islami, et al (2020), Ihsan, et al (2020), Zulkifli (2018), dan Bima, et al (2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Earning Growth*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani, et al (2021) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Earning Growth*.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Earning Growth*

Debt to Equity Ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earning Growth* berdasarkan t hitung 2.332578, dengan nilai koefisien positif yaitu sebesar 0.302202. Dengan nilai probabilitas 0,0067 yang berarti $< 0,05$. Mengartikan bahwa hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak. Hal ini menandakan bahwa kenaikan *Debt to Equity Ratio* mengakibatkan *Earning Growth* yang meningkat.

Peningkatan *Debt to Equity Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk mendanai operasionalnya. Penggunaan utang yang efektif dapat meningkatkan kinerja perusahaan dikarenakan utang seringkali memiliki biaya yang lebih rendah dibandingkan dengan pendanaan melalui ekuitas. Kedua, utang juga dapat memberikan manfaat pajak berupa pengurangan beban pajak melalui bunga utang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba bersih perusahaan. Selain itu, dengan adanya utang, memungkinkan manajemen perusahaan terdorong untuk lebih efisien dan hati-hati dalam mengelola dana agar dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan laba (Amalina et al, 2022).

Debt to Equity Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *Earning Growth*. Kusumawardani, et al (2021) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah metrik keuangan yang mengukur proporsi utang perusahaan terhadap ekuitasnya. Peningkatan *Debt to Equity Ratio* mengakibatkan kenaikan *Earning Growth* dikarenakan utang dapat digunakan sebagai sumber pembiayaan untuk ekspansi bisnis. Ketika perusahaan mengambil utang, diperoleh modal tambahan yang dapat diinvestasikan dalam proyek-proyek yang menghasilkan pendapatan, seperti pengembangan produk baru, peningkatan kapasitas produksi, atau penetrasi

pasar baru. Dengan memanfaatkan utang, perusahaan dapat meningkatkan operasi bisnisnya lebih cepat dibandingkan jika hanya mengandalkan modal sendiri. Selain itu, biaya bunga utang sering kali lebih rendah dibandingkan dengan biaya modal ekuitas, sehingga penggunaan utang dapat menurunkan biaya modal rata-rata perusahaan dan meningkatkan margin laba. Manajemen utang yang bijaksana adalah kunci untuk memaksimalkan manfaat dari peningkatan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Earning Growth*.

Dengan menggunakan utang untuk mendanai proyek-proyek yang menghasilkan pendapatan, perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada biaya bunga yang harus dibayarkan atas utang tersebut. Dengan kata lain, selama tingkat pengembalian atas investasi dari penggunaan utang lebih tinggi daripada tingkat bunga yang harus dibayarkan, perusahaan dapat meningkatkan laba bersihnya (Kusumawardani et al, 2021).

Teori sinyal adalah teori ekonomi yang mencoba menjelaskan bagaimana informasi dipertukarkan antara pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi keuangan, khususnya antara pemilik perusahaan (manajemen) dan investor (pemegang saham atau kreditor). Dalam konteks *Debt to Equity Ratio*, teori sinyal dapat dihubungkan dengan bagaimana perubahan dalam *Debt to Equity Ratio* dapat memberikan sinyal kepada investor dan kreditor tentang kondisi keuangan dan risiko perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan *Debt to Equity Ratio*, ini bisa menjadi sinyal kepada para investor bahwa manajemen yakin perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang baik di masa depan (Wijaya, 2021).

Peningkatan *Debt to Equity Ratio* mungkin menunjukkan bahwa manajemen yakin perusahaan dapat menghasilkan laba yang cukup untuk membayar bunga utang dan masih memiliki keuntungan yang cukup untuk memberikan pengembalian yang wajar kepada pemegang saham. Dalam konteks teori sinyal, perubahan *Debt to Equity Ratio* dapat dianggap sebagai salah satu cara bagi manajemen untuk berkomunikasi dengan pemegang saham dan kreditor tentang ekspektasi mereka terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perubahan dalam *Debt to Equity Ratio* tidak hanya mencerminkan struktur modal perusahaan, tetapi juga dapat memberikan informasi penting kepada pihak eksternal tentang kinerja dan prospek keuangan perusahaan (Wijaya, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Aisyah, et al (2021) memberikan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara positif terhadap *Earning Growth*. Menurut Aisyah (2021) *Debt to Equity Ratio* yang tinggi bukan berarti sesuatu hal buruk jika perusahaan dapat menggunakan hutangnya dengan sangat efektif untuk meningkatkan aktivitas operasionalnya maupun penjualannya dengan begitu pendapatannya juga akan meningkat dan memungkinkan laba yang didapat cukup untuk membayar beban bunga. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kusumawardani, et al (2021), Rike, et al (2018), dan Fitriati, et al (2021), yang mengatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Earning Growth*.

3. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Earning Growth*

Nilai *Net Profit Margin* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earning Growth* berdasarkan t hitung 0,923469, dengan nilai probabilitas 0,3589 yang berarti $> 0,05$. Hal ini berarti Hipotesis alternatif (H_a) ditolak dan hipotesis nol (H_0) diterima.

Net Profit Margin adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan, mengindikasikan efisiensi operasional dan kontrol biaya perusahaan, tetapi ada kondisi-kondisi tertentu di mana *Net Profit Margin* tidak mempengaruhi *Earning Growth*. Perusahaan dengan margin laba bersih tinggi tetapi dengan skala operasi yang relatif kecil mungkin mengalami pertumbuhan pendapatan yang lambat karena keterbatasan dalam ekspansi pasar, infrastruktur, atau kapasitas produksi. Sebaliknya, perusahaan dengan margin yang lebih rendah tetapi memiliki skala operasi yang besar dan kemampuan untuk meningkatkan volume penjualan secara signifikan mungkin melihat pertumbuhan pendapatan yang lebih cepat. Selain itu, *Earning Growth* juga bisa dipengaruhi oleh kebijakan manajemen terkait investasi kembali keuntungan, strategi pemasaran, dan efisiensi operasional yang mungkin tidak langsung tercermin dalam *Net Profit Margin* (Hardianti et al., 2024).

Skala ekonomi atau economies of scale dapat memainkan peran penting dalam *Earning Growth*. Perusahaan yang berhasil meningkatkan volume penjualannya dapat memperoleh pengurangan biaya per unit, sehingga

meningkatkan total laba meskipun *Net Profit Margin* mungkin tidak mengalami perubahan signifikan. Dengan kata lain, peningkatan skala operasi memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih besar hanya dengan meningkatkan volume penjualan, tanpa meningkatkan margin laba bersih secara proporsional. Sehingga, manajemen kas dan alokasi sumber daya yang efisien dapat berkontribusi pada pertumbuhan laba tanpa mempengaruhi *Net Profit Margin* secara langsung.

Menurut Oktaviani, et al (2023) setiap ada kenaikan pada *Net Profit Margin* maka tidak mendorong kenaikan pada laba bersih. Sebaliknya, apabila *Net Profit Margin* mengalami penurunan maka laba bersih belum tentu juga menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raka (2018), Septinia (2018), Estininghadi, et al (2019), dan Prasongko, et al (2022) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *Earning Growth*. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Siti, et al (2021) yang mengatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Earning Growth*.