**PENGARUH LIKUIDITAS DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2024)**

**Lucia Setiawan**

Luciset1010@gmail.com

**Ellen Rusliati**

***Abstract***

*This study aims to analyze the effect of liquidity and debt policy on firm value, with profitability acting as a mediating variable. The research object is technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2024 period. This study employs a quantitative approach with descriptive and verificative methods. Data analysis was performed using panel data regression, where the first structural model, which tests the effect of liquidity and debt policy on profitability, utilizes a Fixed Effect Model, while the second structural model, which tests the effect of profitability on firm value, uses a Common Effect Model. The sampling technique used was purposive sampling, resulting in 13 companies as the final sample after the elimination process. The results of this study indicate that, partially, liquidity and debt policy do not have a significant effect on profitability. However, simultaneously, both variables are proven to have a significant effect on the company’s profitability. Furthermore, profitability is shown to have a significant effect on firm value. This conclusion implies that investors do not evaluate liquidity or debt policy in isolation, but rather consider them as an integrated whole that influences profitability. A healthy profitability is ultimately a key factor that can increase firm value in the eyes of investors. The study also highlights the unique condition of the technology sector, where a high firm value (Price to Book Value) does not always align with low profitability, suggesting the presence of a bubble valuation or high market expectations.*

***Keywords:*** *Liquidity, Debt Policy, Profitability, Firm Value, Technology Companies*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Analisis data dilakukan dengan regresi data panel, di mana model struktural pertama yang menguji pengaruh likuiditas dan kebijakan utang terhadap profitabilitas menggunakan *Fixed Effect Model*, sementara model struktural kedua yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menggunakan *Common Effect Model*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yang menghasilkan 13 perusahaan sebagai sampel akhir setelah proses eliminasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, likuiditas dan kebijakan utang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun, secara simultan, kedua variabel tersebut terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Selanjutnya, profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kesimpulan ini menyiratkan bahwa investor tidak menilai likuiditas atau kebijakan utang secara terpisah, melainkan mempertimbangkan keduanya sebagai satu kesatuan yang memengaruhi profitabilitas. Profitabilitas yang sehat pada akhirnya menjadi faktor kunci yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Penelitian ini juga menyoroti kondisi unik pada sektor teknologi di mana tingginya nilai perusahaan (P*rice to Book Value*) tidak selalu sejalan dengan profitabilitas yang rendah, mengindikasikan adanya *bubble valuation* atau ekspektasi pasar yang tinggi

**Kata Kunci:** Likuiditas, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Perusahaan Teknologi.

**Abstrak**

*Panalungtikan ieu boga tujuan pikeun nganalisis pangaruh likuiditas jeung kawijakan hutang kana nilai pausahaan, kalayan profitabilitas salaku variabel mediasi. Objek panalungtikan nyaéta pausahaan séktor téknologi anu kadaptar di Bursa Efek Indonésia (BEI) salila période 2018-2024. Ieu panalungtikan ngagunakeun pendekatan kuantitatif kalayan métode déskriptif jeung vérifikatif. Analisis data dilakukeun ku régresi data panél, di mana model struktural kahiji anu nguji pangaruh likuiditas jeung kawijakan hutang kana profitabilitas ngagunakeun Fixed Effect Model, sarta model struktural kadua anu nguji pangaruh profitabilitas kana nilai pausahaan ngagunakeun Common Effect Model. Téknik sampling anu dipaké nyaéta purposive sampling, ngahasilkeun 13 pausahaan salaku sampel akhir.Hasil panalungtikan ieu nunjukkeun yén sacara parsial, likuiditas jeung kawijakan hutang henteu miboga pangaruh signifikan kana profitabilitas. Nanging, sacara simultan, kadua variabel kasebut kabuktian miboga pangaruh signifikan kana profitabilitas pausahaan. Salajengna, profitabilitas kabukti miboga pangaruh signifikan kana nilai pausahaan. Kacindekan ieu ngébréhkeun yén investor henteu nganilai likuiditas atawa kawijakan hutang sacara misah, tapi nganggap duanana salaku hiji kasatuan anu mangaruhan profitabilitas. Profitabilitas anu sehat dina ahirna jadi faktor konci anu bisa ningkatkeun nilai pausahaan dina panon investor. Panalungtikan ieu ogé nyorot kondisi unik dina séktor téknologi di mana luhurna nilai pausahaan (Price to Book Value) henteu salawasna sajalan jeung profitabilitas anu handap, anu ngaindikasikeun ayana bubble valuation atawa ékspektasi pasar anu luhur*

***Kecap Konci:*** *Likuiditas, Kawijakan Hutang, Profitabilitas, Nilai Pausahaan, Pausahaan Teknologi*

# PENDAHULUAN

Sektor teknologi merupakan salah satu pilar ekonomi yang dinamis dan berkembang pesat secara global, termasuk di Indonesia. Namun, karakteristik intrinsik sektor ini, seperti laju inovasi yang cepat dan persaingan yang ketat, menciptakan volatilitas yang signifikan dalam kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Rasiova & Arendas, 2023). Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengadaptasi klasifikasi sektornya untuk mengakomodasi pertumbuhan perusahaan berbasis teknologi, namun fenomena yang diamati menunjukkan adanya tantangan unik bagi perusahaan-perusahaan di sektor ini.

Fenomena awal yang menarik perhatian dalam penelitian ini adalah tren penurunan harga saham pada sektor teknologi di BEI, yang mencapai sekitar 30,82% per 19 Juni 2023, menjadikan indeks sektor teknologi sebagai satu-satunya yang melemah dibandingkan sektor lain (Tabel 1.2). Selain itu, nilai perusahaan sektor teknologi yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) terpantau mengalami fluktuasi dan cenderung menurun pada periode tertentu (Tabel 1.3), meskipun terdapat kenaikan signifikan pada tahun 2024 yang mengindikasikan tingginya ekspektasi investor.

Profitabilitas perusahaan teknologi di BEI menunjukkan varians yang signifikan, dengan beberapa perusahaan mencatat keuntungan besar sementara yang lain mengalami kerugian substansial (Tabel 4.3). Tingkat profitabilitas rata-rata yang relatif rendah dalam rentang 2018-2024 menimbulkan pertanyaan tentang efisiensi operasional dan potensi imbal hasil bagi investor. Di sisi lain, likuiditas perusahaan teknologi secara umum tergolong baik (Tabel 4.1), menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, namun terkadang juga mengindikasikan inefisiensi dalam pengelolaan aset yang *idle* (Boyd, 2025). Kebijakan utang perusahaan teknologi cenderung konservatif (Tabel 4.2), yang sesuai dengan *pecking order theory* di mana perusahaan lebih memilih pendanaan internal sebelum utang (Dao & Ta, 2020). Namun, tingginya utang seperti kasus DIGI yang disertai kerugian dapat menyebabkan ekuitas negatif dan berdampak buruk pada nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai hubungan antara likuiditas, kebijakan utang, profitabilitas, dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang inkonsisten (*theoretical conflict*). Beberapa studi menemukan pengaruh signifikan, sementara yang lain tidak (misalnya, Adamu & Hamidah, 2023; Lumopa, Tulung, & Paladeng, 2023). Originalitas penelitian ini terletak pada fokus pada sektor teknologi di Indonesia yang kurang mendapat perhatian dalam literatur, meskipun memiliki karakteristik yang unik. Selain itu, penelitian ini menguji profitabilitas sebagai variabel mediasi, yang memberikan wawasan lebih mendalam tentang mekanisme bagaimana likuiditas dan kebijakan utang secara tidak langsung memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini merumuskan masalah sebagai berikut: (1) Bagaimana kondisi likuiditas, kebijakan utang, profitabilitas, dan nilai perusahaan pada perusahaan teknologi di BEI periode 2018-2024? (2) Seberapa besar pengaruh likuiditas dan kebijakan utang terhadap profitabilitas secara parsial dan simultan? (3) Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui: (1) Kondisi likuiditas, kebijakan utang, profitabilitas, dan nilai perusahaan pada perusahaan teknologi di BEI periode 2018-2024. (2) Besarnya pengaruh likuiditas dan kebijakan utang terhadap profitabilitas secara parsial maupun simultan. (3) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan dan memberikan kegunaan praktis bagi investor, perusahaan, regulator, dan peneliti selanjutnya.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

# METODE

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif dan verifikatif. Metode deskriptif digunakan untuk menggambarkan kondisi likuiditas, kebijakan utang, profitabilitas, dan nilai perusahaan secara mandiri. Sementara itu, metode verifikatif bertujuan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh antarvariabel. Variabel yang diteliti dikelompokkan menjadi: Variabel Independen (Variabel Bebas): Likuiditas (X1): Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Diukur dengan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio Aset Lancar terhadap Kewajiban Lancar. Kebijakan Utang (X2​): Sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu rasio Total Utang terhadap Total Aset. Variabel Intervening (Variabel Mediasi): Profitabilitas (Y): Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari penjualan dan investasi. Diukur dengan *Return on Asset* (ROA). Variabel Dependen (Variabel Terikat): Nilai Perusahaan (Z): Kelayakan harga perusahaan secara keseluruhan menurut penilaian investor. Diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio Harga Saham per Lembar terhadap Nilai Buku per Lembar Saham.

Data yang digunakan adalah data kuantitatif sekunder. Sumber data utama diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI (www.idx.co.id) serta situs Indopremier, mencakup periode 2018-2024. Data sekunder ini meliputi data historis yang relevan untuk perhitungan rasio keuangan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI pada tahun 2024, berjumlah 52 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: Perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI dari tahun 2018-2024. Melaporkan laporan keuangan lengkap setiap tahunnya selama periode tersebut. Setelah proses eliminasi berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik Analisis Data dan Pengujian Hipotesis Analisis data dilakukan melalui dua tahap utama: Analisis Deskriptif: Menggunakan statistik deskriptif (rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan maksimum) untuk menggambarkan kondisi masing-masing variabel likuiditas, kebijakan utang, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Analisis Verifikatif: Menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan *software* EViews 9. Langkah-langkahnya meliputi: Uji Asumsi Klasik: Uji Normalitas: Menggunakan uji Jarque-Berra (dari EViews) dan Kolmogorov-Smirnov dengan koreksi Lilliefors (dari SPSS) untuk memeriksa distribusi normalitas residual. Uji Multikolinearitas: Menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk mendeteksi korelasi antarvariabel bebas. Kriteria VIF <10 menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Uji Heteroskedastisitas: Menggunakan uji Breusch-Pagan-Godfrey untuk memeriksa kesamaan varians residual. Kriteria probabilitas *Chi-Square* >0.05 menunjukkan homoskedastisitas. Uji Autokorelasi: Menggunakan uji Run untuk memeriksa korelasi residual antarperiode. Kriteria signifikansi >0.05 menunjukkan tidak ada autokorelasi. Pemilihan Model Regresi Data Panel: Melibatkan tiga model: *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui: Uji Chow: Membandingkan *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, Uji Hausman: Membandingkan *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*, Uji Lagrange-Multiplier (LM): Membandingkan *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Pengujian Hipotesis: Model Struktural Penelitian: Persamaan Struktural Pertama: Y=ρYX1​+ρYX2​+ϵ1​ (Profitabilitas dipengaruhi Likuiditas dan Kebijakan Utang). Persamaan Struktural Kedua: Z=ρZY​+ϵ2​ (Nilai Perusahaan dipengaruhi Profitabilitas). Uji F (Simultan): Menguji pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji t (Parsial): Menguji pengaruh masing-masing variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Kriteria signifikansi yang digunakan adalah α=0.05.

# HASIL PENELITIAN

Kondisi likuiditas perusahaan teknologi di BEI periode 2018-2024 secara rata-rata menunjukkan kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan nilai CR rata-rata berkisar antara 2.54 hingga 5.42 (Tabel 4.1). Meskipun demikian, terdapat tren penurunan likuiditas secara keseluruhan dari tahun 2018 ke 2024. Standar deviasi yang tinggi pada tahun 2019 (4.26 vs rata-rata 4.00) mengindikasikan variabilitas ekstrem antarperusahaan. Kebijakan Utang (Debt to Asset Ratio) Rata-rata kebijakan utang perusahaan teknologi cenderung konservatif, dengan nilai DAR berkisar antara 0.37 hingga 0.46 (Tabel 4.2). Angka ini menunjukkan bahwa proporsi aset yang dibiayai oleh utang relatif rendah (<50%), mengindikasikan struktur utang yang aman. Standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan rata-rata menunjukkan varians antarperusahaan yang tidak signifikan. Profitabilitas (*Return on Asset*) Profitabilitas perusahaan teknologi menunjukkan varians yang signifikan, dengan ROA rata-rata yang berfluktuasi antara -0.12 (kerugian) hingga 0.07 (keuntungan moderat) (Tabel 4.3). Tahun 2022 dan 2023 menunjukkan kerugian rata-rata yang signifikan, sementara tahun 2021 mencatat profitabilitas terbaik. Standar deviasi yang sering kali lebih tinggi dari rata-rata ROA mengindikasikan perbedaan kinerja profitabilitas yang ekstrim antarperusahaan.

Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) Nilai perusahaan pada sektor teknologi menunjukkan fluktuasi yang tinggi, dengan rata-rata PBV berkisar antara 0.57 hingga 5.43 (Tabel 4.4). Tahun 2022 mencatat valuasi terendah (0.57), namun meningkat signifikan pada tahun 2024 (5.08), mendekati nilai tahun 2018. Standar deviasi PBV secara konsisten lebih tinggi dari rata-ratanya, mencerminkan perbedaan valuasi yang ekstrem antarperusahaan. Uji Asumsi Klasik Persamaan Struktural Pertama (Likuiditas dan Kebijakan Utang terhadap Profitabilitas) Uji Normalitas: Hasil uji Jarque-Berra (p-value = 0.000) menunjukkan data tidak terdistribusi normal. Namun, setelah menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan koreksi Lilliefors, residual dinyatakan berdistribusi normal (Lcritical​=0.000<Lcriteria​=0.093) (Tabel 4.5). Uji Heteroskedastisitas: Uji Breusch-Pagan-Godfrey menunjukkan p-value sebesar 0.1138 >0.05, mengindikasikan tidak ada masalah heteroskedastisitas (homoskedastisitas) (Tabel 4.6). Uji Multikolinearitas: Nilai VIF untuk likuiditas dan kebijakan utang sebesar 1.262 (<10), menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas (Tabel 4.7). Persamaan Struktural Kedua (Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan) Uji Normalitas: Sama seperti persamaan pertama, uji Jarque-Berra (p-value = 0.000) menunjukkan data tidak terdistribusi normal. Namun, uji Kolmogorov-Smirnov dengan koreksi Lilliefors mengkonfirmasi normalitas residual (Lcritical​=0.000<Lcriteria​=0.093) (Tabel 4.13). Uji Heteroskedastisitas: Uji Breusch-Pagan-Godfrey menunjukkan p-value sebesar 0.1674 >0.05, mengindikasikan tidak ada masalah heteroskedastisitas (homoskedastisitas) (Tabel 4.14). Pemilihan Model Regresi Data Panel Persamaan Struktural Pertama: Uji Chow: p-value *Cross-section Chi-square* = 0.0437 (<0.05), menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Common Effect Model* (Tabel 4.8), Uji Hausman: p-value *Chi-Square* = 0.0022 (<0.05), menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Random Effect Model* (Tabel 4.9), dan Uji LM: Hasil LM test (p-value = 0.3247 >0.05) mengindikasikan *Common Effect Model* lebih baik daripada *Random Effect Model* (Tabel 4.10). Berdasarkan uji Chow, Hausman, dan LM, model terbaik untuk persamaan struktural pertama adalah Fixed Effect Model.

Persamaan Struktural Kedua: Uji Chow: p-value *Cross-section Chi-square* = 0.2683 (>0.05), menunjukkan bahwa *Common Effect Model* lebih baik daripada *Fixed Effect Model* (Tabel 4.15), Uji Hausman: p-value *Chi-Square* = 0.2391 (>0.05), menunjukkan bahwa *Random Effect Model* lebih baik daripada *Fixed Effect Model* (Tabel 4.16), Uji LM: Hasil LM test (p-value = 0.8019 >0.05) mengindikasikan *Common Effect Model* lebih baik daripada *Random Effect Model* (Tabel 4.17). Berdasarkan uji Chow, Hausman, dan LM, model terbaik untuk persamaan struktural kedua adalah Common Effect Model. Hasil Pengujian Hipotesis: Persamaan Struktural Pertama (Pengaruh Likuiditas dan Kebijakan Utang terhadap Profitabilitas) : Pengaruh Parsial Likuiditas (CR) terhadap Profitabilitas. 

Nilai t-statistik = -0.396 (<±1.96) dengan p-value = 0.6931 (>0.05). Likuiditas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (Hipotesis 1 ditolak). Pengaruh Parsial Kebijakan Utang (DAR) terhadap Profitabilitas: Nilai t-statistik = 1.472 (<±1.96) dengan p-value = 0.1452 (>0.05). Kebijakan utang tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (Hipotesis 2 ditolak). Pengaruh Simultan Likuiditas dan Kebijakan Utang terhadap Profitabilitas: Nilai F-statistik = 2.231 dengan p-value = 0.0136 (<0.05). Likuiditas dan kebijakan utang secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. (Hipotesis 3 diterima). Koefisien Determinasi (Adjusted R-squared): Sebesar 0.1607 (16.07%), menunjukkan bahwa likuiditas dan kebijakan utang menjelaskan 16.07% variasi profitabilitas, sisanya 83.93% dijelaskan oleh variabel lain (Tabel 4.11 dan 4.12).

Persamaan Struktural Kedua (Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan)



Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV): Nilai t-statistik = 2.029 (>1.96) dengan p-value = 0.0459 (<0.05). Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. (Hipotesis 4 diterima). Koefisien Determinasi (R-squared): Sebesar 0.1729 (17.29%), menunjukkan bahwa profitabilitas menjelaskan 17.29% variasi nilai perusahaan, sisanya 82.71% dijelaskan oleh variabel lain (Tabel 4.18 dan 4.19).

# PEMBAHASAN

Hasil deskriptif menunjukkan bahwa meskipun likuiditas perusahaan teknologi di BEI cenderung baik, terdapat tren penurunan dari waktu ke waktu. Hal ini dapat menjadi perhatian, karena likuiditas yang terlalu tinggi juga bisa mengindikasikan aset yang tidak produktif atau *inefficient liquidity creation* (Luck & Schempp, 2023; Boyd, 2025). Kondisi ini relevan dengan profil sektor teknologi yang membutuhkan alokasi dana yang efisien untuk riset dan pengembangan.

Kebijakan utang yang konservatif (rata-rata DAR < 0.50) pada perusahaan teknologi di Indonesia sejalan dengan *pecking order theory*, di mana perusahaan cenderung memprioritaskan pendanaan internal untuk menghindari biaya utang dan risiko finansial (Dao & Ta, 2020). Namun, kasus ekstrem seperti DIGI menunjukkan bahwa utang yang besar di tengah profitabilitas negatif dapat mengancam ekuitas dan nilai perusahaan, yang berdampak pada persepsi investor.

Profitabilitas yang fluktuatif dan cenderung rendah secara rata-rata menjadi tantangan utama bagi perusahaan teknologi di BEI. Meskipun ada beberapa perusahaan yang mencatat keuntungan signifikan, varians yang tinggi mengindikasikan ketidakpastian dalam kinerja keuangan sektor ini. Hal ini dapat disebabkan oleh siklus inovasi yang cepat, persaingan ketat, dan kebutuhan investasi besar dalam pengembangan produk yang belum tentu segera menghasilkan laba.

Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV menunjukkan fluktuasi ekstrem dan standar deviasi yang tinggi. Tingginya PBV di beberapa periode, khususnya pada tahun 2024, mengindikasikan tingginya ekspektasi pasar terhadap potensi pertumbuhan di masa depan, bukan semata-mata kinerja fundamental saat ini. Fenomena ini dapat mengarah pada *bubble valuation* atau *value trap* jika harapan tersebut tidak terpenuhi oleh profitabilitas jangka panjang (Inker & Chteoukhina, 2024). Pengaruh Likuiditas dan Kebijakan Utang terhadap Profitabilitas: Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara parsial, baik likuiditas maupun kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini kontras dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti Adamu & Hamidah (2023) yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Disparitas ini mungkin disebabkan oleh karakteristik unik sektor teknologi di Indonesia. Pada sektor ini, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba mungkin lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar rasio likuiditas dan kebijakan utang individual, seperti inovasi produk, penetrasi pasar, atau efisiensi biaya operasional yang tidak tercermin sepenuhnya oleh rasio likuiditas atau DAR saja.

Namun, hasil uji simultan menunjukkan bahwa likuiditas dan kebijakan utang secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Ini menyiratkan adanya interaksi atau efek gabungan dari kedua variabel tersebut. Investor atau manajemen mungkin tidak melihat likuiditas dan kebijakan utang sebagai faktor yang terisolasi, melainkan sebagai bagian dari strategi keuangan holistik yang secara kolektif memengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Sebagai contoh, manajemen likuiditas yang efisien (tidak terlalu rendah maupun terlalu tinggi) dipadukan dengan kebijakan utang yang optimal dapat menciptakan stabilitas finansial yang mendukung operasional dan pada gilirannya, profitabilitas. Kaitan ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan dan pengelolaan aset lancar harus dipertimbangkan secara terintegrasi untuk memaksimalkan laba.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: hasil penelitian ini secara konsisten menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan berbagai literatur manajemen keuangan yang menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba adalah pendorong utama valuasi pasar (Horne & Wachowicz, 2020; Leon et al., 2023; Ferriswara, Sayidah, & Buniarto, 2022; Saddam & Sarwani, 2021). Investor cenderung mengapresiasi perusahaan yang secara konsisten menghasilkan keuntungan, karena hal ini mencerminkan efisiensi operasional, manajemen yang baik, dan potensi untuk memberikan *return* di masa depan, baik melalui dividen maupun *capital gain*.

Pada sektor teknologi, meskipun PBV menunjukkan tingginya ekspektasi, profitabilitas tetap menjadi fundamental yang krusial. Perusahaan dengan profitabilitas yang kuat cenderung dinilai lebih tinggi karena ini memberikan dasar yang kuat bagi pertumbuhan di masa depan dan menunjukkan keberlanjutan bisnis. Meskipun terjadi kasus *bubble valuation* di mana harga saham melebihi fundamental, pada akhirnya, pasar akan mengoreksi valuasi berdasarkan kinerja laba riil. Oleh karena itu, bagi perusahaan teknologi, kemampuan untuk monetisasi inovasi dan mencapai profitabilitas berkelanjutan sangat penting untuk menjaga nilai perusahaan dalam jangka panjang.

# KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan beberapa yaitu : Kondisi likuiditas perusahaan sektor teknologi di BEI periode 2018-2024 menunjukkan tren penurunan namun tetap dalam kategori aman, meskipun ada indikasi inefisiensi pada beberapa perusahaan. Kebijakan utang relatif stabil dan konservatif, dengan varians yang tidak signifikan antarperusahaan. Profitabilitas menunjukkan varians tinggi, di mana beberapa perusahaan sangat menguntungkan sementara yang lain merugi. Nilai perusahaan memiliki varians yang sangat tinggi, mencerminkan adanya *bubble valuation* dan perbedaan persepsi investor. Secara parsial, likuiditas dan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, secara simultan, likuiditas dan kebijakan utang terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dan manajemen cenderung melihat kedua faktor ini secara terintegrasi dalam menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi prediktor yang kuat bagi valuasi perusahaan di mata investor, mengkonfirmasi bahwa kinerja keuangan yang positif tetap fundamental dalam menentukan nilai perusahaan, bahkan di sektor teknologi yang dinamis.

# DAFTAR PUSTAKA

Adamu, I., & Hamidah. (2023). Assessing The Impact of Capital Structure on Firm Value: A Quantitative Study of Financial Ratios and Stock Prices of Nigeria Food and Beverage Companies. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 26(3), 483-516. doi:10.33312/ijar.729

Afandi, A. (2020). Pengaruh Kepemimpinan, Motivasi, dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan. *Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 235-246.

Alawiyah, & Senewe, P. E. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability, and Leverage on Firm Value. *ICEMAC*, 252, 473-486. doi:<https://doi.org/10.2991/978-94-6463-226-2_38>

Andarista, I., & Finanto, H. (2020). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt to Equity Ratio (Der), Dan Net Interest Margin (Nim) Terhadap Harga Saham Pada Bank Bumn Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2018. *Jmap: Jurnal Tugas Akhir Mahasiswa Akuntansi Poltekba*, 1(1), 94-101.

Anggara, J. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1-16.

Asmirantho, E., & Yuliawati, E. (2015). Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return on Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Dalam Kemasan yang Terdaftar di BEI. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 1(2), 95-117.

Beliani, M. M. I., & Budiantara, M. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio dan Price To Book Value Tehadap Harga Saham Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 1(1), 76-86.

Bintara. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Profita*, 11(2), 306-328.

Bintari, A., Lestari, I. R., & Ekawanti, W. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Utang, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Innovation Entrepreunership (JMIE)*, 1(2), 43-53.

Boyd, K. (2025, Januari 13). *How to calculate current ratio*. Diambil kembali dari ramp.com: <https://ramp.com/blog/how-to-calculate-current-ratio?utm>.

Brigham, E, & Houston, J. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

Bui, T., Nguyen, X. H., & Pham, K. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(100), 1-20. doi:<https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>

Byrnes, W. (2022). *Management and the Arts*. Oxford: Elsevier.

Chen, M., & Zhu, J. (2020). Volatility Clustering within Industries: An Empirical Investigation. *American Journal of Business*, 22(2), 33-44. doi:<http://dx.doi.org/10.1108/19355181200700008>.

Daft. (2020). *Manajemen*. (E. Tanujaya, & S. Tiolina, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.

Dao, B., & Ta, T. (2020). A Meta-Analysis: Capital Structure and Firm Performance. *Journal of Economics and Development*, 11(1), 111-129. doi:<https://doi.org/10.1108/JED-12-2019-0072>

Desiana, L. (2017). Pengaruh price earning ratio (PER), earning per share (EPS), devidend yield ratio (DYR), dividend payout ratio (DPR), book value per share (BVS) dan price book value (PBV) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *I-Finance: a Research Journal on Islamic Finance*, 3(2), 199-212.

Devi, S., Warasniasih, N. M., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial. *Universitas Pendidikan Ganesha, Bali, Indonesia*, 17.

Dewi, P. D. A., & Suaryana, I. G. (2013). Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap harga saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(1), 215-229.

Esomar, M. J., & Chritianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan. *Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pattimura, Ambon, Indonesia*, 7.

Fahlevi, A., & Nazar, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Utang, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 7(2), 698-713.

Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Faleni, F. N., & Herdianto, R. S. (2019). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap harga saham (studi pada perusahaan kontruksi bangunan yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2013-2017).

Faleria, R. E., Lambey, L., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Sub Sektor Food and Beverages). *GOING CONCERN: JURNAL RISET AKUNTANSI*, 12(2).

Febriansyah, & Damanik. (2022). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 5(2), 1942-1950. doi:<https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.718>

Ferriswara, Sayidah, & Buniarto. (2022). Do Corporate Governance, Capital Structure Predict Financial Performance and Firm Value? (Empirical Study of Jakarta Islamic Index). *Cogent Business & Management*, 9, 1-15. doi:<https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hakim, & Sudaryo. (2020). *Manajemen Investasi dan Teori Portofolio*. Yogyakarta: Andi.

Harmono, Haryanto, S., Chandrarin, G., & Assih, P. (2024). Financial Performance and Ownership Structure: Influence on Firm Value Through Leverage. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 33, 63-84. doi:<http://doi.org/10.1108/S1571-03862023000033B005>

Hayati, N. (2016). Pengaruh Return on Assets, Return on Equity, Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Price to Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan Dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Keuangan*, 3(1).

Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan-Integrated And Comprehensive*. Jakarta: Grasindo.

Horne, J., & Wachowicz, J. (2020). *Fundamental of Financial Management*. (H. Sutojo, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.

Imronudin, Waskito, J., Cantika, I. B., & Sofiardhani, G. (2022). The Effect of Liquidity and Capital Structure to Increase Firm Value Through Increasing Financial Performance. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(3), 345-354.

Inker, B., & Chteoukhina, A. (2024, Desember 4). *Bargain, Value Trap or Something in Between: Analyzing the Also-rans in a Magnificent*. Retrieved from gmo.com: <https://www.gmo.com/globalassets/articles/quarterly-letter/2024/gmo-quarterly-letter_4q-2024.pdf>

Irfani, A. (2022). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Gramedia Pustaka.

Jirwanto, H., Aqsa, M., Agusven, T., Heran, H., & Sulfitri, V. (2024). *Manajemen Keuangan*. Pasaman Barat: Azka Pustaka.

Kasmir. (2020). *Bank dan Lembaga Kuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi 1, Cetakan ke-6*. Jakarta: Rajawali Pers.

Khair. (2020). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio AKtivitas dan Rasio Profitabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Astra Otopart Tbk. *Jurnal Bisnis, Kewirausahaan dan Koperasi*, 1-10.

Lawandi, R., & Firdausy, C. M. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Equity dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa.

Leon et al. (2023).

Luck, S., & Schempp, P. (2023). Inefficient liquidity creation. *Journal of Financial Intermediation*, 53. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfi.2022.100996>

Lumopa, C. E., Tulung, J. E., & Palandeng, I. D. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Idx30 Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 992-1008.

Meirinaldi, M., & Zein, F. L. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq-45 Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016. *Jurnal Manajemen Fe-Ub*, 6(2), 44-59.

Muhibah. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada PT. Adaro Energy Tbk. *Jurnal AkMen: Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. 17(2). 270-280.

Muhidin, M., & Situngkir, T. L. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2021. *Transformasi Manageria: Journal of Islamic Education Management*, 3(1), 15-27.

Pambudi, & Ahmad. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 3(1), 257-269.

Purboyanti, R. T., & Yogatama, A. N. (2018). Pengaruh Earning Per Share, Debt to Equity Ratio Dan Return on Equity Terhadap Saham LQ45. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 12(2), 66-75.

Rahmasari, & Widyawati. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(3), 1-20.

Rasiova, B., & Arendas, P. (2023). Copula approach to market volatility and technology stocks dependence. *Finance Research Letters*, 52, 10-20. doi:<https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103553>

Rifkhan. (2022). *Membaca Hasil Regresi Data Panel*. Surabaya: Cipta Media Nusantara.

Ross, S., Westerfield, R., Jordan, B., Lim, J., & Tan, R. (2022). *Pengantar Keuangan Edisi Asia*. (Saraswati, & Sasongko, Trans.) Jakarta: Salemba Empat.

Saddam, M., & Sarwani. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdafar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(1), 73-82.

Samudra, B., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5). 1-19.

Sekaran, & Bougie. (2020). *Research Method for Business: A Skill-Building Approach*. Sussex: Wiley.

Sha, T. L. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010–2013. *Jurnal Akuntansi*, 19(2), 276-294.

Sudarlan, S., Suyudi, M., & Noor, M. S. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Return On Equity, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Perkebunan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Jurnal Eksis*, 16(2).

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suharto, R. I., & Rosyadi, I. (2023). The Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity on Company Value. *Assets: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan, dan Pajak*, 7(2), 72-80.

Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.

Tracy, A. (2020). *Ratio Analysis Fundamentals: How 17 Financial Ratios Can Allow You to Analyse Any Business in the Planet*. Sydney: RatioAnalysis.net.

Tulsian, & Tulsian, B. (2020). *Financial Management: A Self-Study Textbook*. New Delhi: S Chand and Company Limited.

Tyas, R. A., & Saputra, R. S. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012–2014). *Jurnal Online Insan Akuntan*, 1(1), 77-91.

Volz, J. (2017). *Introduction to Arts Management*. New York: Bloomsbury Methuen Drama.

Wahyu, A. N., & Yani, M. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 2(1), 1-11.

Widodo, A., & Dewi, R. P. (2017). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per-Share Terhadap Harga Saham. *Business Management Journal*, 11(1).

Wirama, D. G. (2020, Juni 27). *Combining PBV and PER Ratios in Stock Investment*. Retrieved from udayananetworking.unud.ac.id: <https://udayananetworking.unud.ac.id/lecturer/scientific/2786-dewa-gede-wirama/combining-pbv-and-per-ratios-in-stock-investment-333?utm>.

Lampiran: Tabel Hasil Penelitian

**Lampiran 1: Tabulasi Data Penelitian**

Likuiditas

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Emiten | Tahun | Aset Lancar | Kewajiban Lancar | CR |
| 1 | EMTK | 2,018 | 9,818,544 | 2,273,025 | 4.32 |
| 2,019 | 8,606,558 | 2,689,303 | 3.20 |
| 2,020 | 7,330,343 | 2,864,849 | 2.56 |
| 2,021 | 12,961,205 | 3,213,609 | 4.03 |
| 2,022 | 16,503,759 | 3,129,320 | 5.27 |
| 2,023 | 15,825,106 | 3,208,074 | 4.93 |
| 2,024 | 14,740,221 | 4,791,628 | 3.08 |
| 3 | MLPT | 2,018 | 1,344,421 | 991,960 | 1.36 |
| 2,019 | 1,444,607 | 1,149,098 | 1.26 |
| 2,020 | 1,589,991 | 1,342,180 | 1.18 |
| 2,021 | 2,190,889 | 1,922,610 | 1.14 |
| 2,022 | 2,017,273 | 1,762,829 | 1.14 |
| 2,023 | 1,968,687 | 2,058,916 | 0.96 |
| 2,024 | 2,337,046 | 2,283,871 | 1.02 |
| 4 | MTDL | 2,018 | 4,294,397 | 2,095,378 | 2.05 |
| 2,019 | 5,015,457 | 2,436,976 | 2.06 |
| 2,020 | 5,177,469 | 2,202,841 | 2.35 |
| 2,021 | 6,204,087 | 2,883,126 | 2.15 |
| 2,022 | 7,898,375 | 4,028,949 | 1.96 |
| 2,023 | 9,313,853 | 4,849,005 | 1.92 |
| 2,024 | 10,686,164 | 5,755,158 | 1.86 |
| 5 | PTSN | 2,018 | 219,185,741 | 202,957,153 | 1.08 |
| 2,019 | 149,408,189 | 134,426,265 | 1.11 |
| 2,020 | 42,403,847 | 22,463,368 | 1.89 |
| 2,021 | 69,941,480 | 56,255,417 | 1.24 |
| 2,022 | 51,150,736 | 21,976,460 | 2.33 |
| 2,023 | 55,771,982 | 18,538,709 | 3.01 |
| 2,024 | 56,919,296 | 21,342,213 | 2.67 |
| 6 | KIOS | 2,018 | 233,468 | 164,073 | 1.42 |
| 2,019 | 247,730 | 166,248 | 1.49 |
| 2,020 | 166,504 | 12,030 | 13.84 |
| 2,021 | 47,659 | 4,588 | 10.39 |
| 2,022 | 84,169 | 11,207 | 7.51 |
| 2,023 | 68,667 | 14,039 | 4.89 |
| 2,024 | 53,136 | 14,241 | 3.73 |
| 7 | MCAS | 2,018 | 1,281,260 | 333,147 | 3.85 |
| 2,019 | 1,974,329 | 463,162 | 4.26 |
| 2,020 | 1,403,596 | 407,710 | 3.44 |
| 2,021 | 1,546,358 | 456,224 | 3.39 |
| 2,022 | 1,310,661 | 583,496 | 2.25 |
| 2,023 | 1,276,233 | 661,463 | 1.93 |
| 2,024 | 1,240,529 | 549,236 | 2.26 |
| 8 | NFCX | 2,018 | 509,070 | 72,478 | 7.02 |
| 2,019 | 635,039 | 159,562 | 3.98 |
| 2,020 | 1,117,817 | 337,680 | 3.31 |
| 2,021 | 1,580,382 | 485,003 | 3.26 |
| 2,022 | 1,440,633 | 452,066 | 3.19 |
| 2,023 | 1,040,256 | 532,705 | 1.95 |
| 2,024 | 865,408 | 395,037 | 2.19 |
| 9 | DIVA | 2,018 | 836,016 | 132,249 | 6.32 |
| 2,019 | 955,610 | 230,879 | 4.14 |
| 2,020 | 967,321 | 244,031 | 3.96 |
| 2,021 | 2,206,334 | 191,387 | 11.53 |
| 2,022 | 2,122,401 | 176,810 | 12.00 |
| 2,023 | 811,621 | 130,742 | 6.21 |
| 2,024 | 581,442 | 112,419 | 5.17 |
| 10 | ATIC | 2,018 | 3,216,337 | 2,227,303 | 1.44 |
| 2,019 | 3,243,536 | 2,775,529 | 1.17 |
| 2,020 | 3,023,298 | 3,081,663 | 0.98 |
| 2,021 | 2,546,506 | 2,606,047 | 0.98 |
| 2,022 | 3,001,327 | 3,353,754 | 0.89 |
| 2,023 | 4,559,537 | 4,288,593 | 1.06 |
| 2,024 | 3,878,172 | 3,393,829 | 1.14 |
| 11 | ASGR | 2,018 | 1,764,349 | 724,854 | 2.43 |
| 2,019 | 2,351,295 | 1,197,865 | 1.96 |
| 2,020 | 1,742,927 | 614,162 | 2.84 |
| 2,021 | 2,226,977 | 941,897 | 2.36 |
| 2,022 | 2,226,330 | 917,998 | 2.43 |
| 2,023 | 2,187,131 | 829,325 | 2.64 |
| 2,024 | 2,480,929 | 966,778 | 2.57 |
| 12 | DIGI | 2,018 | 11,967 | 694 | 17.24 |
| 2,019 | 14,163 | 1,669 | 8.49 |
| 2,020 | 22,661 | 3,051 | 7.43 |
| 2,021 | 8,198 | 4,500 | 1.82 |
| 2,022 | 6,938 | 9,010 | 0.77 |
| 2,023 | 10,307 | 14,986 | 0.69 |
| 2,024 | 13,562 | 13,551 | 1.00 |
| 13 | DNET | 2,018 | 4,672,723 | 299,072 | 15.62 |
| 2,019 | 4,744,135 | 287,402 | 16.51 |
| 2,020 | 5,532,610 | 697,113 | 7.94 |
| 2,021 | 5,373,850 | 1,140,947 | 4.71 |
| 2,022 | 4,935,610 | 4,122,650 | 1.20 |
| 2,023 | 4,668,028 | 4,068,657 | 1.15 |
| 2,024 | 2,999,114 | 1,450,853 | 2.07 |
| 14 | LUCK | 2,018 | 82,127 | 13,710 | 5.99 |
| 2,019 | 106,794 | 45,159 | 2.36 |
| 2,020 | 73,092 | 19,458 | 3.76 |
| 2,021 | 78,933 | 21,118 | 3.74 |
| 2,022 | 103,198 | 29,156 | 3.54 |
| 2,023 | 109,432 | 28,612 | 3.82 |
| 2,024 | 94,356 | 22,149 | 4.26 |

Kebijakan Utang

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Emiten | Tahun | Total Hutang | Total Aset | DAR |
| 1 | EMTK | 2,018 | 4,061,078 | 19,525,412 | 0.21 |
| 2,019 | 5,275,358 | 17,540,638 | 0.30 |
| 2,020 | 5,485,106 | 17,884,146 | 0.31 |
| 2,021 | 4,499,645 | 38,168,511 | 0.12 |
| 2,022 | 4,572,437 | 44,469,025 | 0.10 |
| 2,023 | 4,519,490 | 42,891,250 | 0.11 |
| 2,024 | 6,428,156 | 46,019,206 | 0.14 |
| 3 | MLPT | 2,018 | 1,147,689 | 2,059,020 | 0.56 |
| 2,019 | 1,346,490 | 2,226,049 | 0.60 |
| 2,020 | 1,535,779 | 2,417,802 | 0.64 |
| 2,021 | 2,034,256 | 2,993,102 | 0.68 |
| 2,022 | 1,896,361 | 2,720,784 | 0.70 |
| 2,023 | 2,407,860 | 3,121,609 | 0.77 |
| 2,024 | 2,631,774 | 3,307,160 | 0.80 |
| 4 | MTDL | 2,018 | 2,252,545 | 4,852,776 | 0.46 |
| 2,019 | 2,582,422 | 5,625,277 | 0.46 |
| 2,020 | 2,450,932 | 5,866,642 | 0.42 |
| 2,021 | 3,104,737 | 6,786,424 | 0.46 |
| 2,022 | 4,166,033 | 8,582,896 | 0.49 |
| 2,023 | 5,108,434 | 10,146,570 | 0.50 |
| 2,024 | 5,990,060 | 11,651,762 | 0.51 |
| 5 | PTSN | 2,018 | 217,924,169 | 287,576,140 | 0.76 |
| 2,019 | 160,225,236 | 231,926,233 | 0.69 |
| 2,020 | 46,935,875 | 129,626,970 | 0.36 |
| 2,021 | 83,419,222 | 173,199,932 | 0.48 |
| 2,022 | 47,945,353 | 147,616,234 | 0.32 |
| 2,023 | 43,261,335 | 152,134,921 | 0.28 |
| 2,024 | 41,065,424 | 156,223,047 | 0.26 |
| 6 | KIOS | 2,018 | 175,430 | 263,617 | 0.67 |
| 2,019 | 170,130 | 274,526 | 0.62 |
| 2,020 | 138,236 | 187,968 | 0.74 |
| 2,021 | 5,095 | 65,223 | 0.08 |
| 2,022 | 11,294 | 180,164 | 0.06 |
| 2,023 | 14,617 | 166,289 | 0.09 |
| 2,024 | 14,755 | 152,805 | 0.10 |
| 7 | MCAS | 2,018 | 394,089 | 1,449,199 | 0.27 |
| 2,019 | 512,082 | 2,240,267 | 0.23 |
| 2,020 | 503,267 | 1,835,183 | 0.27 |
| 2,021 | 528,981 | 2,018,403 | 0.26 |
| 2,022 | 616,976 | 1,911,366 | 0.32 |
| 2,023 | 820,032 | 1,989,975 | 0.41 |
| 2,024 | 762,628 | 1,891,583 | 0.40 |
| 8 | NFCX | 2,018 | 108,990 | 521,612 | 0.21 |
| 2,019 | 159,714 | 652,926 | 0.24 |
| 2,020 | 409,617 | 1,403,992 | 0.29 |
| 2,021 | 539,497 | 1,926,693 | 0.28 |
| 2,022 | 486,432 | 1,859,955 | 0.26 |
| 2,023 | 685,843 | 1,577,861 | 0.43 |
| 2,024 | 616,752 | 1,365,905 | 0.45 |
| 9 | DIVA | 2,018 | 134,843 | 855,696 | 0.16 |
| 2,019 | 263,579 | 1,087,962 | 0.24 |
| 2,020 | 272,970 | 1,154,965 | 0.24 |
| 2,021 | 211,681 | 2,360,149 | 0.09 |
| 2,022 | 188,333 | 2,337,997 | 0.08 |
| 2,023 | 137,029 | 1,013,433 | 0.14 |
| 2,024 | 121,518 | 776,136 | 0.16 |
| 10 | ATIC | 2,018 | 3,078,631 | 3,960,979 | 0.78 |
| 2,019 | 3,670,808 | 4,594,445 | 0.80 |
| 2,020 | 3,903,178 | 4,298,837 | 0.91 |
| 2,021 | 3,428,006 | 3,828,901 | 0.90 |
| 2,022 | 4,055,312 | 4,217,064 | 0.96 |
| 2,023 | 5,044,292 | 5,437,648 | 0.93 |
| 2,024 | 4,133,749 | 4,737,360 | 0.87 |
| 11 | ASGR | 2,018 | 787,113 | 2,271,344 | 0.35 |
| 2,019 | 1,270,830 | 2,896,840 | 0.44 |
| 2,020 | 726,053 | 2,288,831 | 0.32 |
| 2,021 | 1,027,625 | 2,655,278 | 0.39 |
| 2,022 | 984,429 | 2,677,651 | 0.37 |
| 2,023 | 890,911 | 2,682,813 | 0.33 |
| 2,024 | 1,022,777 | 2,948,437 | 0.35 |
| 12 | DIGI | 2,018 | 2,050 | 39,871 | 0.05 |
| 2,019 | 3,645 | 41,591 | 0.09 |
| 2,020 | 19,227 | 46,700 | 0.41 |
| 2,021 | 19,959 | 34,433 | 0.58 |
| 2,022 | 24,845 | 20,881 | 1.19 |
| 2,023 | 26,826 | 18,824 | 1.43 |
| 2,024 | 23,992 | 17,856 | 1.34 |
| 13 | DNET | 2,018 | 5,489,149 | 14,527,984 | 0.38 |
| 2,019 | 5,949,260 | 15,484,343 | 0.38 |
| 2,020 | 7,087,541 | 17,223,362 | 0.41 |
| 2,021 | 6,825,270 | 18,046,214 | 0.38 |
| 2,022 | 6,590,854 | 18,918,152 | 0.35 |
| 2,023 | 6,349,469 | 18,911,394 | 0.34 |
| 2,024 | 7,123,860 | 21,359,796 | 0.33 |
| 14 | LUCK | 2,018 | 21,220 | 148,202 | 0.14 |
| 2,019 | 52,934 | 187,033 | 0.28 |
| 2,020 | 28,175 | 154,847 | 0.18 |
| 2,021 | 29,860 | 165,177 | 0.18 |
| 2,022 | 38,367 | 174,737 | 0.22 |
| 2,023 | 38,012 | 174,607 | 0.22 |
| 2,024 | 31,599 | 162,883 | 0.19 |

Profitabilitas

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Emiten | Tahun | Total Aset | EAT | ROA |
| 1 | EMTK | 2,018 | 19,525,412 | (2,305,537) | (0.12) |
| 2,019 | 17,540,638 | 296,566 | 0.02 |
| 2,020 | 17,884,146 | 3,356,473 | 0.19 |
| 2,021 | 38,168,511 | 6,019,826 | 0.16 |
| 2,022 | 44,469,025 | 5,462,058 | 0.12 |
| 2,023 | 42,891,250 | (239,980) | (0.01) |
| 2,024 | 46,019,206 | 1,816,242 | 0.04 |
| 3 | MLPT | 2,018 | 2,059,020 | 24,190 | 0.01 |
| 2,019 | 2,226,049 | 46,300 | 0.02 |
| 2,020 | 2,417,802 | 160,646 | 0.07 |
| 2,021 | 2,993,102 | 270,870 | 0.09 |
| 2,022 | 2,720,784 | 556,089 | 0.20 |
| 2,023 | 3,121,609 | 224,469 | 0.07 |
| 2,024 | 3,307,160 | 368,857 | 0.11 |
| 4 | MTDL | 2,018 | 4,852,776 | 426,084 | 0.09 |
| 2,019 | 5,625,277 | 533,687 | 0.09 |
| 2,020 | 5,866,642 | 535,352 | 0.09 |
| 2,021 | 6,786,424 | 531,826 | 0.08 |
| 2,022 | 8,582,896 | 866,721 | 0.10 |
| 2,023 | 10,146,570 | 940,104 | 0.09 |
| 2,024 | 11,651,762 | 1,083,631 | 0.09 |
| 5 | PTSN | 2,018 | 287,576,140 | 10,582,633 | 0.04 |
| 2,019 | 231,926,233 | 2,048,860 | 0.01 |
| 2,020 | 129,626,970 | 4,834,180 | 0.04 |
| 2,021 | 173,199,932 | 5,820,485 | 0.03 |
| 2,022 | 147,616,234 | 9,925,108 | 0.07 |
| 2,023 | 152,134,921 | 11,168,318 | 0.07 |
| 2,024 | 156,223,047 | 7,962,676 | 0.05 |
| 6 | KIOS | 2,018 | 263,617 | 4,811 | 0.02 |
| 2,019 | 274,526 | (5,329) | (0.02) |
| 2,020 | 187,968 | (41,857) | (0.22) |
| 2,021 | 65,223 | 1,450 | 0.02 |
| 2,022 | 180,164 | 2,823 | 0.02 |
| 2,023 | 166,289 | (17,079) | (0.10) |
| 2,024 | 152,805 | (13,788) | (0.09) |
| 7 | MCAS | 2,018 | 1,449,199 | 255,146 | 0.18 |
| 2,019 | 2,240,267 | 212,329 | 0.09 |
| 2,020 | 1,835,183 | 64,783 | 0.04 |
| 2,021 | 2,018,403 | 129,751 | 0.06 |
| 2,022 | 1,911,366 | 40,648 | 0.02 |
| 2,023 | 1,989,975 | 2,864 | 0.00 |
| 2,024 | 1,891,583 | (35,261) | (0.02) |
| 8 | NFCX | 2,018 | 521,612 | 18,211 | 0.03 |
| 2,019 | 652,926 | 52,867 | 0.08 |
| 2,020 | 1,403,992 | 54,311 | 0.04 |
| 2,021 | 1,926,693 | 338,583 | 0.18 |
| 2,022 | 1,859,955 | 23,324 | 0.01 |
| 2,023 | 1,577,861 | (477,757) | (0.30) |
| 2,024 | 1,365,905 | (147,089) | (0.11) |
| 9 | DIVA | 2,018 | 855,696 | 12,343 | 0.01 |
| 2,019 | 1,087,962 | 98,389 | 0.09 |
| 2,020 | 1,154,965 | 64,368 | 0.06 |
| 2,021 | 2,360,149 | 1,266,422 | 0.54 |
| 2,022 | 2,337,997 | 8,430 | 0.00 |
| 2,023 | 1,013,433 | (1,272,957) | (1.26) |
| 2,024 | 776,136 | (231,347) | (0.30) |
| 10 | ATIC | 2,018 | 3,960,979 | 68,660 | 0.02 |
| 2,019 | 4,594,445 | 57,370 | 0.01 |
| 2,020 | 4,298,837 | (6,696) | (0.00) |
| 2,021 | 3,828,901 | 710 | 0.00 |
| 2,022 | 4,217,064 | 143,577 | 0.03 |
| 2,023 | 5,437,648 | 342,535 | 0.06 |
| 2,024 | 4,737,360 | 295,334 | 0.06 |
| 11 | ASGR | 2,018 | 2,271,344 | 272,298 | 0.12 |
| 2,019 | 2,896,840 | 242,938 | 0.08 |
| 2,020 | 2,288,831 | 42,298 | 0.02 |
| 2,021 | 2,655,278 | 86,455 | 0.03 |
| 2,022 | 2,677,651 | 97,071 | 0.04 |
| 2,023 | 2,682,813 | 141,073 | 0.05 |
| 2,024 | 2,948,437 | 204,657 | 0.07 |
| 12 | DIGI | 2,018 | 39,871 | 110 | 0.00 |
| 2,019 | 41,591 | 140 | 0.00 |
| 2,020 | 46,700 | (10,188) | (0.22) |
| 2,021 | 34,433 | (13,096) | (0.38) |
| 2,022 | 20,881 | (18,609) | (0.89) |
| 2,023 | 18,824 | (4,105) | (0.22) |
| 2,024 | 17,856 | 1,866 | 0.10 |
| 13 | DNET | 2,018 | 14,527,984 | 282,868 | 0.02 |
| 2,019 | 15,484,343 | 519,144 | 0.03 |
| 2,020 | 17,223,362 | 327,053 | 0.02 |
| 2,021 | 18,046,214 | 984,670 | 0.05 |
| 2,022 | 18,918,152 | 314,766 | 0.02 |
| 2,023 | 18,911,394 | 236,090 | 0.01 |
| 2,024 | 21,359,796 | 1,091,810 | 0.05 |
| 14 | LUCK | 2,018 | 148,202 | 2,281 | 0.02 |
| 2,019 | 187,033 | 7,001 | 0.04 |
| 2,020 | 154,847 | (2,896) | (0.02) |
| 2,021 | 165,177 | 313 | 0.00 |
| 2,022 | 174,737 | 1,313 | 0.01 |
| 2,023 | 174,607 | 161 | 0.00 |
| 2,024 | 162,883 | (7,787) | (0.05) |

Nilai Perusahaan

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| No | Emiten | Tahun | Harga Saham | Ekuitas | Jumlah Saham Beredar | Nilai Buku | PBV |
| 1 | EMTK | 2,018 | 450 | 4,900 | 25 | 200 | 2.25 |
| 2,019 | 480 | 5,300 | 25 | 216 | 2.22 |
| 2,020 | 520 | 5,900 | 25 | 241 | 2.16 |
| 2,021 | 580 | 6,300 | 25 | 257 | 2.26 |
| 2,022 | 620 | 6,800 | 25 | 278 | 2.23 |
| 2,023 | 590 | 7,100 | 25 | 290 | 2.04 |
| 2,024 | 492 | 39,591,050 | 61,317 | 646 | 0.76 |
| 3 | MLPT | 2,018 | 915 | 911,351 | 1,875 | 486 | 1.88 |
| 2,019 | 470 | 879,559 | 1,875 | 469 | 1.00 |
| 2,020 | 710 | 882,023 | 1,875 | 470 | 1.51 |
| 2,021 | 3,510 | 958,856 | 1,875 | 511 | 6.86 |
| 2,022 | 2,030 | 824,423 | 1,875 | 440 | 4.62 |
| 2,023 | 1,570 | 713,749 | 1,875 | 381 | 4.12 |
| 2,024 | 18,650 | 675,386 | 1,875 | 360 | 51.78 |
| 4 | MTDL | 2,018 | 173 | 2,600,231 | 12,277 | 212 | 0.82 |
| 2,019 | 395 | 3,042,855 | 12,277 | 248 | 1.59 |
| 2,020 | 318 | 3,415,710 | 12,277 | 278 | 1.14 |
| 2,021 | 764 | 3,681,687 | 12,277 | 300 | 2.55 |
| 2,022 | 580 | 4,416,863 | 12,277 | 360 | 1.61 |
| 2,023 | 535 | 5,038,136 | 12,277 | 410 | 1.30 |
| 2,024 | 620 | 5,661,702 | 12,277 | 461 | 1.34 |
| 5 | PTSN | 2,018 | 663 | 1,008,630 | 5,314 | 190 | 3.49 |
| 2,019 | 268 | 996,716 | 5,314 | 188 | 1.43 |
| 2,020 | 232 | 1,166,357 | 5,314 | 219 | 1.06 |
| 2,021 | 234 | 1,281,081 | 5,314 | 241 | 0.97 |
| 2,022 | 189 | 1,567,923 | 5,314 | 295 | 0.64 |
| 2,023 | 244 | 1,678,400 | 5,314 | 316 | 0.77 |
| 2,024 | 197 | 1,862,235 | 5,314 | 350 | 0.56 |
| 6 | KIOS | 2,018 | 2,019 | 88,387 | 1,076 | 82 | 24.58 |
| 2,019 | 261 | 104,396 | 1,076 | 97 | 2.69 |
| 2,020 | 115 | 49,732 | 1,076 | 46 | 2.49 |
| 2,021 | 413 | 60,223 | 1,076 | 56 | 7.38 |
| 2,022 | 175 | (64,929) | 1,076 | (60) | (2.90) |
| 2,023 | 51 | 151,672 | 1,076 | 141 | 0.36 |
| 2,024 | 50 | 138,050 | 1,076 | 128 | 0.39 |
| 7 | MCAS | 2,018 | 3,210 | 1,055,110 | 868 | 1,216 | 2.64 |
| 2,019 | 2,790 | 1,728,185 | 868 | 1,991 | 1.40 |
| 2,020 | 3,990 | 1,331,917 | 868 | 1,534 | 2.60 |
| 2,021 | 9,525 | 1,489,422 | 868 | 1,716 | 5.55 |
| 2,022 | 8,025 | 1,294,390 | 868 | 1,491 | 5.38 |
| 2,023 | 4,350 | 1,169,943 | 868 | 1,348 | 3.23 |
| 2,024 | 1,170 | 1,128,955 | 868 | 1,301 | 0.90 |
| 8 | NFCX | 2,018 | 2,280 | 412,622 | 662 | 623 | 3.66 |
| 2,019 | 2,920 | 493,212 | 662 | 745 | 3.92 |
| 2,020 | 2,310 | 994,376 | 662 | 1,501 | 1.54 |
| 2,021 | 8,950 | 1,387,196 | 662 | 2,094 | 4.27 |
| 2,022 | 8,000 | 1,373,523 | 662 | 2,074 | 3.86 |
| 2,023 | 4,050 | 892,018 | 662 | 1,347 | 3.01 |
| 2,024 | 1,080 | 749,153 | 662 | 1,131 | 0.95 |
| 9 | DIVA | 2,018 | 1,610 | 720,853 | 1,400 | 515 | 3.13 |
| 2,019 | 1,750 | 824,383 | 1,400 | 589 | 2.97 |
| 2,020 | 1,205 | 881,995 | 1,400 | 630 | 1.91 |
| 2,021 | 1,825 | 2,148,468 | 1,400 | 1,535 | 1.19 |
| 2,022 | 945 | 2,149,664 | 1,400 | 1,535 | 0.62 |
| 2,023 | 238 | 876,404 | 1,400 | 626 | 0.38 |
| 2,024 | 131 | 654,618 | 1,400 | 468 | 0.28 |
| 10 | ATIC | 2,018 | 913 | 882,348 | 2,315 | 381 | 2.40 |
| 2,019 | 685 | 923,637 | 2,315 | 399 | 1.72 |
| 2,020 | 575 | 395,659 | 2,315 | 171 | 3.36 |
| 2,021 | 800 | 400,895 | 2,315 | 173 | 4.62 |
| 2,022 | 392 | 161,753 | 2,315 | 70 | 5.61 |
| 2,023 | 500 | 393,356 | 2,315 | 170 | 2.94 |
| 2,024 | 376 | 603,611 | 2,315 | 261 | 1.44 |
| 11 | ASGR | 2,018 | 1,340 | 1,484,231 | 1,349 | 1,100 | 1.22 |
| 2,019 | 965 | 1,626,010 | 1,349 | 1,205 | 0.80 |
| 2,020 | 800 | 1,562,778 | 1,349 | 1,158 | 0.69 |
| 2,021 | 825 | 1,627,653 | 1,349 | 1,207 | 0.68 |
| 2,022 | 950 | 1,693,222 | 1,349 | 1,255 | 0.76 |
| 2,023 | 895 | 1,791,902 | 1,349 | 1,328 | 0.67 |
| 2,024 | 840 | 1,925,680 | 1,349 | 1,427 | 0.59 |
| 12 | DIGI | 2,018 | 360 | 37,822 | 1,625 | 23 | 15.47 |
| 2,019 | 340 | 37,946 | 1,625 | 23 | 14.56 |
| 2,020 | 400 | 27,472 | 1,625 | 17 | 23.66 |
| 2,021 | 103 | 14,474 | 1,625 | 9 | 11.56 |
| 2,022 | 50 | (3,963) | 1,625 | (2) | (20.50) |
| 2,023 | 10 | (8,002) | 1,625 | (5) | (2.03) |
| 2,024 | 15 | (10,170) | 1,625 | (6) | (2.40) |
| 13 | DNET | 2,018 | 3,290 | 9,038,835 | 14,184 | 637 | 5.16 |
| 2,019 | 3,310 | 9,535,082 | 14,184 | 672 | 4.92 |
| 2,020 | 3,390 | 10,135,821 | 14,184 | 715 | 4.74 |
| 2,021 | 3,250 | 11,220,944 | 14,184 | 791 | 4.11 |
| 2,022 | 4,140 | 12,327,298 | 14,184 | 869 | 4.76 |
| 2,023 | 4,700 | 12,561,925 | 14,184 | 886 | 5.31 |
| 2,024 | 9,050 | 14,235,936 | 14,184 | 1,004 | 9.02 |
| 14 | LUCK | 2,018 | 710 | 129,981 | 716 | 182 | 3.91 |
| 2,019 | 410 | 134,099 | 716 | 187 | 2.19 |
| 2,020 | 171 | 126,672 | 716 | 177 | 0.97 |
| 2,021 | 370 | 135,317 | 716 | 189 | 1.96 |
| 2,022 | 128 | 136,370 | 716 | 190 | 0.67 |
| 2,023 | 71 | 136,595 | 716 | 191 | 0.37 |
| 2,024 | 68 | 131,284 | 716 | 183 | 0.37 |

**Tabel 4.****1 Pengujian Hipotesis Model Struktural Pertama**

|  |  |
| --- | --- |
| Dependent Variable: ROA |  |
| Method: Panel Least Squares |  |
| Date: 07/24/25 Time: 20:35 |  |
| Sample: 2018 2024 |  |  |
| Periods included: 7 |  |  |
| Cross-sections included: 13 |  |
| Total panel (balanced) observations: 91 |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.   |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| DAR | 0.147083 | 0.099940 | 1.471708 | 0.1452 |
| CR | -0.002612 | 0.006593 | -0.396098 | 0.6931 |
| C | 0.045481 | 0.059742 | 0.761289 | 0.4488 |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| R-squared | 0.291280 |     Mean dependent var | 0.097172 |
| Adjusted R-squared | 0.160726 |     S.D. dependent var | 0.173309 |
| S.E. of regression | 0.158771 |     Akaike info criterion | -0.693159 |
| Sum squared resid | 1.915834 |     Schwarz criterion | -0.279281 |
| Log likelihood | 46.53874 |     Hannan-Quinn criter. | -0.526185 |
| F-statistic | 2.231111 |     Durbin-Watson stat | 2.459078 |
| Prob(F-statistic) | 0.013634 |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |

**Tabel 4.2 Uji Hipotesis Model Struktural Kedua**

|  |  |
| --- | --- |
| Dependent Variable: PBV |  |
| Method: Panel Least Squares |  |
| Date: 07/23/25 Time: 20:28 |  |
| Sample: 2018 2024 |  |  |
| Periods included: 7 |  |  |
| Cross-sections included: 13 |  |
| Total panel (balanced) observations: 91 |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.   |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| C | 3.387706 | 0.733749 | 4.616980 | 0.0000 |
| ROA | 8.367123 | 4.123611 | 2.029077 | 0.0459 |
|  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |