

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan di bab sebelumnya, maka dari penelitian ini bisa disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *Aggresive Financing Policy* mempunyai pengaruh yang signifikan dan memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan yang dilambangkan dengan menggunakan variabel *Return On Assets*. Hal ini memberikan indikasi bahwa perusahaan yang menggunakan kebijakan pendanaan modal kerja agresif akan mempuntai laba yang meningkat dikarenakan beban biaya dari hutang juga rendah.
2. Variabel *Leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan dan memberikan pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan yang dilambangkan dengan menggunakan variabel *Return On Assets*. Hal ini memberikan indikasi bahwa sebaiknya perusahaan dengan berhati-hati menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari hutang, karena bila beban biaya hutang semakin besar maka perusahaan juga akan mengeluarkan biaya yang semakin besar untuk membiayai bunga.
3. Variabel *Size* mempunyai pengaruh yang signifikan dan memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan yang dilambangkan dengan menggunakan variabel *Return On Assets*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar akan dapat menghasilkan keuntungan yang besar.
4. Variabel *Sales Growth* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang dilambangkan dengan menggunakan variabel *Return On Assets*. Mungkin hal ini yang akan

menjadi *handicap* bagi pihak perusahaan, di mana dengan menaikkan biaya-biaya produksi dari barang dan jasa yang dijual maka hal ini akan mengakibatkan biaya dari beban akan meningkat sehingga dengan meningkatnya penjualan akan diikuti dengan beban biaya yang semakin besar.

5. Variabel *Return On Assets* mempunyai pengaruh yang signifikan dan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan variabel PBV. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan menjadi salah satu ukuran investor untuk menentukan dan memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan melalui kinerja perusahaan tersebut.

## 5.2 Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan dan saran yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel yang berasal dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang selama periode 3 tahun, yaitu pada tahun 2009-2011. Sehingga untuk penelitian lebih lanjut diharapkan dapat menggunakan tahun periode yang lebih panjang.
2. Penelitian ini tidak meneliti hubungan antara tingkat profitabilitas dan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan pada saat menggunakan alternatif kebijakan modal kerja. Sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dilakukan penelitian yang menghubungkan tingkat profitabilitas dengan tingkat risiko yang ada.
3. Penelitian ini tidak menjelaskan secara detail beban bunga yang terkandung pada rasio hutang sehingga tidak dapat menjelaskan apakah bunga dari hutang yang secara langsung membebani biaya perusahaan. Sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan biaya bunga secara detail.

4. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan *time leg* dengan durasi 1 tahun sebelumnya untuk mengetahui apakah benar beban biaya perusahaan membebani kenaikan penjualan pada periode penelitian.

## DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Abdul Halim, dan Bambang Supomo. Akuntansi Manajemen, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta, 2001
- Afza, Talat dan Milan Sajid Nazir, *Is it Better to be Aggressive or Conservative in Managing Working Capital?*, Departemen Of Manajemen Sience : 1-15
- Agnes Sawir. 2005. Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- All-Mwala, Mona, 2012. *The Impact of Working Capital Management Policies on Firm's Profitability and Value: The Case of Jordan*, *International Research Journal of Finance and Economics*, 147-153.
- Ang, Robert (1997), Buku Pintar Pasar Modal Indonesia, Jakarta, Mediasoft Indonesia
- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.*
- Bringham, Eugene F and Joel F.Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu, Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Carpenter, MD and KH Johnson, 1983. The Association between Working Capital Policy and Operating Risk. *The Financial Review* 18(3): 106-106.
- Fama, Eugene F. 1978. “*The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of Its Security Holders*”. *The American Economic Review*. 272-284.
- Harris, M., and A. Raviv. 1988. *Corporate Governance: Voting Rights and Majority Rules*, *Journal of Financial Economics*, 20. 203-235.
- Hartono M, Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

- Horne, James C. Van dan John M. Machowicz, 2009. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A. Kwary, Buku satu, Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Jensen and Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, October, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Jogiyanto, 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada
- Levy, H. dan Samat Marshall, *Capital Investment and Financial Decision*, Prentice Hall, New York, 1994
- Musdholifah, dan Eko Triambodo, Analisis Profitabilitas pada Perusahaan Go Public yang Menerapkan Kebijakan Modal Kerja Agresif, Moderate, dan Konservatif di Bursa Efek Indonesia : 84-93.
- Munawir, 2004. *Analisa Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Nazin, Miar Sajid dan Talat Afza, 2009. *Impact of Aggressive Working Capital Management Policy on Firms' Profitability*, *The IPU Journal of Finance* Vol 15 no. 8 : 19-30.
- Rahma, A. 2011. *Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Studi Pada Perusahaan Manufaktur PMA dan PMDN Yang Terdaftar di BEI periode 2004-2008
- Ramadhan, Rizky Aditya dan Farah Margaretha, 2010. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 2 : 119-130.

Riyanto, Bambang, 2008. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: Penerbit GPFE

Soliha dan Taswan. 2002. “Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya”. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, STIE Stikubank Semarang, 1-18.

Vahid, Tagizhadeh Khanqah dan Akbari Khosrhosashi Mohsen, 2012, *The Impact of Working Capital Management Policies on Firm's Profitability and Value: Evidence from Iranian Companies*, International Research Journal of Finance and Economics : 155-162.

<http://2010/02/indonesia-capital-market-directory-icmd/>

[www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com)

**Lampiran 1**  
**Data Perusahaan yang akan dijadikan Sampel Penelitian**

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan                        |
|----|-----------------|----------------------------------------|
| 1  | ADES            | PT. Akasha Wira International Tbk.     |
| 2  | ADMG            | PT. Polychem Indonesia Tbk.            |
| 3  | AISA            | PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.     |
| 4  | AKKU            | PT. Alam Karya Unggul Tbk.             |
| 5  | ALMI            | PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk. |
| 6  | APLI            | PT. Asiaplast Industries Tbk.          |
| 7  | ARNA            | PT. Arwana Citra Mulia Tbk.            |
| 8  | ASII            | PT. Astra International Tbk.           |
| 9  | BIMA            | PT. Primarindo Asia Infrastruktur Tbk. |
| 10 | BRNA            | PT. Berlina Tbk.                       |
| 11 | BRPT            | PT. Barito Pacific Tbk.                |
| 12 | BUDI            | PT. Budi Acid Jaya Tbk.                |
| 13 | EKAD            | PT. Ekadharma International Tbk.       |
| 14 | ERTX            | PT. Eratex Djadja Tbk.                 |
| 15 | ESTI            | PT. Ever Shine Tex Tbk.                |
| 16 | FASW            | PT. Fajar Surya WisesaTbk.             |
| 17 | FPNI            | PT. Titan Petrokimia NusantaraTbk.     |
| 18 | GDYR            | PT. Goodyear Indonesia Tbk.            |
| 19 | GJTL            | PT. Gajah Tunggal Tbk.                 |
| 20 | HMSP            | PT. H.M. Sampoerna Tbk.                |
| 21 | INRU            | PT. Toba Pulp Lestari Tbk.             |
| 22 | IPOL            | PT. Indopoly Swakarsa Industry Tbk.    |
| 23 | JECC            | PT. Jembo Cable Company Tbk.           |
| 24 | KBLM            | PT. Kabelindo Murni Tbk.               |

|    |      |                                       |
|----|------|---------------------------------------|
| 25 | KBRI | PT. Kertas Basuki Indonesia Tbk.      |
| 26 | KDSI | PT. Kedawung Setia Industrial Tbk.    |
| 27 | KIAS | PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk. |
| 28 | KRAS | PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk.     |
| 29 | MASA | PT. Multistrada Arah Sarana Tbk.      |
| 30 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.      |
| 31 | MLIA | PT. Mulia Industrindo Tbk.            |
| 32 | MYRX | PT. Hanson International Tbk.         |
| 33 | MYTX | PT. Apac Citra Centertex Tbk.         |
| 34 | PAFI | PT. Panasia Filament Inti Tbk.        |
| 35 | PBRX | PT. Pan Brothers Tbk.                 |
| 36 | PICO | PT. Pelangi Indah Canindo Tbk.        |
| 37 | POLY | PT. Asia Pacific Fibers Tbk.          |
| 38 | PSDN | PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk.         |
| 39 | PTSN | PT. Sat Nusapersada Tbk.              |
| 40 | RICY | PT. Ricky Putra Globalindo Tbk.       |
| 41 | SCCO | PT. Supreme Cable Manufacturing & C   |
| 42 | SCPI | PT. Schering Plough Indonesia Tbk.    |
| 43 | SIMA | PT. Siwani Makmur Tbk.                |
| 44 | SIMM | PT. Surya Intrindo Makmur Tbk.        |
| 45 | SKLT | PT. Sekar Laut Tbk.                   |
| 46 | SMCB | PT. Holcim Indonesia Tbk.             |
| 47 | SULI | PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk.       |
| 48 | TBMS | PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.        |
| 49 | TFCO | PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.       |
| 50 | TIRT | PT. Tirta Mahakam Resources Tbk.      |
| 51 | TRST | PT. Trias Sentosa Tbk.                |

|    |      |                                 |
|----|------|---------------------------------|
| 52 | UNIT | PT. Nusantara Inti Corpora Tbk. |
| 53 | UNTX | PT. Unitex Tbk.                 |
| 54 | VOKS | PT. Voksel Electric Tbk.        |
| 55 | YPAS | PT. Yanaprima Hastapersada Tbk. |

## Lampiran 2

### Hasil Running Model 1

#### METODE COMMON

Dependent Variable: ROA?

Method: Pooled Least Squares

Date: 03/08/13 Time: 21:25

Sample: 2009 2011

Included observations: 3

Number of cross-sections used: 55

Total panel (balanced) observations: 165

| Variable           | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C                  | 27.86948    | 5.859228           | 4.756511    | 0.0000   |
| LEVERAGE?          | -1.067402   | 0.154279           | -6.918662   | 0.0000   |
| AFP?               | 0.172224    | 0.167876           | 1.025897    | 0.3073   |
| SIZE?              | -79.57928   | 9.344046           | -8.516577   | 0.0000   |
| GROWTH?            | 0.132172    | 0.055392           | 2.386110    | 0.0188   |
| R-squared          | 0.153723    | Mean dependent var |             | 0.120387 |
| Adjusted R-squared | 0.132566    | S.D. dependent var |             | 1.213268 |
| S.E. of regression | 1.129991    | Sum squared resid  |             | 204.3009 |
| F-statistic        | 7.265827    | Durbin-Watson stat |             | 1.268862 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000021    |                    |             |          |

### Lampiran 3 Hasil Running Model 1

#### METODE FIXED

Dependent Variable: ROA?  
 Method: GLS (Cross Section Weights)  
 Date: 03/08/13 Time: 21:26  
 Sample: 2009 2011  
 Included observations: 3  
 Number of cross-sections used: 55  
 Total panel (balanced) observations: 165

| Variable      | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|---------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C             | 27.86948    | 5.859228   | 4.756511    | 0.0000 |
| LEVERAGE?     | -0.441416   | 0.267741   | -1.648670   | 0.0012 |
| AFP?          | 0.150241    | 0.331265   | 0.453535    | 0.0408 |
| SIZE?         | 22.86148    | 4.866038   | 4.698172    | 0.0000 |
| GROWTH?       | -0.431274   | 0.243706   | -1.769645   | 0.0787 |
| Fixed Effects |             |            |             |        |
| _ADES--C      | 94.94820    |            |             |        |
| _ADMG--C      | 97.28339    |            |             |        |
| _AISA--C      | 96.65419    |            |             |        |
| _AKKU--C      | 91.85550    |            |             |        |
| _ALMI--C      | 96.48360    |            |             |        |
| _APLI--C      | 94.88866    |            |             |        |
| _ARNA--C      | 95.88087    |            |             |        |
| _ASII--C      | 99.74440    |            |             |        |
| _BIMA--C      | 96.45093    |            |             |        |
| _BRNA--C      | 95.57131    |            |             |        |
| _BRPT--C      | 98.25765    |            |             |        |
| _BUDI--C      | 96.57421    |            |             |        |
| _EKAD--C      | 94.47490    |            |             |        |
| _ERTX--C      | 95.78657    |            |             |        |
| _ESTI--C      | 95.48231    |            |             |        |
| _FASW--C      | 97.32176    |            |             |        |
| _FPNI--C      | 96.90818    |            |             |        |
| _GDYR--C      | 96.20908    |            |             |        |
| _GJTL--C      | 98.08210    |            |             |        |
| _HMSP--C      | 98.75224    |            |             |        |
| _INRU--C      | 96.90496    |            |             |        |
| _IPOL--C      | 96.75464    |            |             |        |
| _JECC--C      | 95.74142    |            |             |        |

|          |          |
|----------|----------|
| _KBLM--C | 95.16605 |
| _KBRI--C | 95.28557 |
| _KDSI--C | 95.46964 |
| _KIAS--C | 96.55148 |
| _KRAS--C | 98.27993 |
| _MASA--C | 96.96051 |
| _MLBI--C | 96.53239 |
| _MLIA--C | 97.63503 |
| _MYRX--C | 98.61133 |
| _MYTX--C | 96.82067 |
| _PAFI--C | 95.76154 |
| _PBRX--C | 96.18161 |
| _PICO--C | 95.60293 |
| _POLY--C | 99.36312 |
| _PSDN--C | 95.12811 |
| _PTSN--C | 95.65493 |
| _RICY--C | 95.45307 |
| _SCCO--C | 96.19519 |
| _SCPI--C | 95.05083 |
| _SIMA--C | 93.66888 |
| _SIMM--C | 94.07773 |
| _SKLT--C | 94.44562 |
| _SMCB--C | 97.79845 |
| _SULI--C | 96.80560 |
| _TBMS--C | 96.40369 |
| _TFCO--C | 96.66033 |
| _TIRT--C | 95.80887 |
| _TRST--C | 96.49165 |
| _UNIT--C | 94.63378 |
| _UNTX--C | 95.58590 |
| _VOKS--C | 96.32655 |
| _YPAS--C | 94.41086 |

---



---

Weighted Statistics

---



---

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.746691 | Mean dependent var | 0.122469 |
| Adjusted R-squared | 0.608088 | S.D. dependent var | 0.504775 |
| S.E. of regression | 0.316004 | Sum squared resid  | 10.58500 |
| F-statistic        | 104.1537 | Durbin-Watson stat | 2.131373 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000 |                    |          |

---



---

Unweighted Statistics

---



---

|           |          |                    |          |
|-----------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.800759 | Mean dependent var | 0.120387 |
|-----------|----------|--------------------|----------|

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Adjusted R-squared | 0.691741 | S.D. dependent var | 1.213268 |
| S.E. of regression | 0.673620 | Sum squared resid  | 48.09891 |
| Durbin-Watson stat | 2.415490 |                    |          |

#### Lampiran 4 Hasil Running Model 1

##### METODE RANDOM

Dependent Variable: ROA?

Method: GLS (Variance Components)

Date: 03/08/13 Time: 21:27

Sample: 2009 2011

Included observations: 3

Number of cross-sections used: 55

Total panel (balanced) observations: 165

| Variable       | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C              | 99.18633    | 8.476986   | 11.70066    | 0.0000 |
| LEVERAGE?      | -1.418350   | 0.390780   | -3.629536   | 0.0004 |
| AFP?           | 0.387174    | 0.463934   | 0.834546    | 0.4052 |
| SIZE?          | -81.89871   | 7.061929   | -11.59721   | 0.0000 |
| GROWTH?        | -0.037842   | 0.188388   | -0.200872   | 0.8411 |
| Random Effects |             |            |             |        |
| _ADES--C       | -1.115657   |            |             |        |
| _ADMG--C       | 0.992475    |            |             |        |
| _AISA--C       | 0.501251    |            |             |        |
| _AKKU--C       | -4.095971   |            |             |        |
| _ALMI--C       | 0.212274    |            |             |        |
| _APLI--C       | -1.307037   |            |             |        |
| _ARNA--C       | -0.356250   |            |             |        |
| _ASII--C       | 3.219019    |            |             |        |
| _BIMA--C       | 0.731515    |            |             |        |
| _BRNA--C       | -0.621867   |            |             |        |
| _BRPT--C       | 1.835950    |            |             |        |
| _BUDI--C       | 0.320860    |            |             |        |
| _EKAD--C       | -1.673621   |            |             |        |
| _ERTX--C       | -0.082833   |            |             |        |
| _ESTI--C       | -0.735789   |            |             |        |
| _FASW--C       | 1.043283    |            |             |        |
| _FPNI--C       | 0.579279    |            |             |        |

|          |           |
|----------|-----------|
| _GDYR--C | -0.046219 |
| _GJTL--C | 1.759061  |
| _HMSP--C | 2.302562  |
| _INRU--C | 0.656111  |
| _IPOL--C | 0.464911  |
| _JECC--C | -0.484782 |
| _KBLM--C | -1.013263 |
| _KBRI--C | -0.826126 |
| _KDSI--C | -0.753325 |
| _KIAS--C | 0.225194  |
| _KRAS--C | 1.822746  |
| _MASA--C | 0.649923  |
| _MLBI--C | 0.235360  |
| _MLIA--C | 1.315902  |
| _MYRX--C | 2.076220  |
| _MYTX--C | 0.603385  |
| _PAFI--C | -0.169090 |
| _PBRX--C | -0.052483 |
| _PICO--C | -0.628394 |
| _POLY--C | 3.086215  |
| _PSDN--C | -0.994263 |
| _PTSN--C | -0.600409 |
| _RICY--C | -0.774263 |
| _SCCO--C | -0.039696 |
| _SCPI--C | -1.060415 |
| _SIMA--C | -2.126080 |
| _SIMM--C | -1.906861 |
| _SKLT--C | -1.680772 |
| _SMCB--C | 1.417265  |
| _SULI--C | 0.493515  |
| _TBMS--C | 0.178675  |
| _TFCO--C | 0.395823  |
| _TIRT--C | -0.385959 |
| _TRST--C | 0.183977  |
| _UNIT--C | -1.589363 |
| _UNTX--C | -0.486632 |
| _VOKS--C | 0.042676  |
| _YPAS--C | -1.738007 |

---

GLS Transformed  
Regression

---

|           |          |                    |          |
|-----------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.662186 | Mean dependent var | 0.120387 |
|-----------|----------|--------------------|----------|

---

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| Adjusted R-squared | 0.653740 | S.D. dependent var | 1.213268 |
| S.E. of regression | 0.713933 | Sum squared resid  | 81.55216 |
| Durbin-Watson stat | 1.308996 |                    |          |

Unweighted Statistics  
including Random  
Effects

|                    |          |                    |          |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.800393 | Mean dependent var | 0.120387 |
| Adjusted R-squared | 0.795403 | S.D. dependent var | 1.213268 |
| S.E. of regression | 0.548790 | Sum squared resid  | 48.18735 |
| Durbin-Watson stat | 2.215342 |                    |          |

### Lampiran 5 Hasil Running Model 2

Dependent Variable: PBV  
Method: Least Squares  
Date: 03/08/13 Time: 21:33  
Sample: 1 165  
Included observations: 165

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | 1.273132    | 0.484057              | 2.630126    | 0.0094   |
| ROA                | 0.123434    | 0.398217              | 0.309967    | 0.0470   |
| R-squared          | 0.000589    | Mean dependent var    |             | 1.258272 |
| Adjusted R-squared | -0.005542   | S.D. dependent var    |             | 6.170186 |
| S.E. of regression | 6.187261    | Akaike info criterion |             | 6.494909 |
| Sum squared resid  | 6239.999    | Schwarz criterion     |             | 6.532557 |
| Log likelihood     | -533.8300   | F-statistic           |             | 0.096080 |
| Durbin-Watson stat | 1.803967    | Prob(F-statistic)     |             | 0.036982 |

Sumber : Data Diolah

**Lampiran 6**  
**UJI MULTIKOLINIERITAS**

|          | ROA       | PBV       | LEVERAGE  | AFP       | SIZE      | GROWTH    |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ROA      | 1.000000  | -0.024271 | -0.085641 | -0.055992 | -0.322776 | -0.173779 |
| PBV      | -0.024271 | 1.000000  | -0.147590 | -0.150192 | 0.113989  | 0.009348  |
| LEVERAGE | -0.085641 | -0.147590 | 1.000000  | 0.643426  | -0.264695 | 0.038677  |
| AFP      | -0.055992 | -0.150192 | 0.643426  | 1.000000  | -0.210954 | 0.010390  |
| SIZE     | -0.322776 | 0.113989  | -0.264695 | -0.210954 | 1.000000  | 0.100485  |
| GROWTH   | -0.173779 | 0.009348  | 0.038677  | 0.010390  | 0.100485  | 1.000000  |

**Lampiran 7**  
**ANALISIS DESKRIPTIVE**

|           | ROA       | PBV       | LEVERAGE | AFP      | SIZE      | GROWTH    |
|-----------|-----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|
| Mean      | 0.120387  | 1.258272  | 0.792900 | 0.559752 | 1.198439  | 0.197339  |
| Median    | 0.030137  | 0.786846  | 0.597199 | 0.412118 | 1.199574  | 0.164495  |
| Maximum   | 15.47772  | 30.05966  | 3.209999 | 2.874174 | 1.248841  | 2.237863  |
| Minimum   | -0.755766 | -56.48213 | 0.093541 | 0.073854 | 1.107313  | -0.889887 |
| Std. Dev. | 1.213268  | 6.170186  | 0.623712 | 0.496428 | 0.018937  | 0.365113  |
| Skewness  | 12.39620  | -4.032479 | 2.353757 | 2.618742 | -0.638926 | 1.608036  |

**Lampiran 8**  
**Uji Heteriskedastisitas Model 1**

White Heteroskedasticity Test:

|               |          |             |          |
|---------------|----------|-------------|----------|
| F-statistic   | 67.81021 | Probability | 0.627781 |
| Obs*R-squared | 142.4866 | Probability | 0.669822 |

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/15/13 Time: 16:47

Sample: 1 165

Included observations: 165

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|-------|
|----------|-------------|------------|-------------|-------|

|                    |           |                       |           |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|----------|
| C                  | 9733.626  | 2682.685              | 3.628315  | 0.0004   |
| LEVERAGE           | -82.67619 | 225.6654              | -0.366366 | 0.7146   |
| LEVERAGE^2         | 0.322449  | 2.941619              | 0.109616  | 0.9129   |
| LEVERAGE*AFP       | -0.861510 | 7.187628              | -0.119860 | 0.9048   |
| LEVERAGE*SIZE      | 67.35922  | 187.1003              | 0.360017  | 0.7193   |
| LEVERAGE*GROWTH    | 12.63372  | 3.754704              | 3.364771  | 0.0010   |
| H                  |           |                       |           |          |
| AFP                | -176.0680 | 198.2266              | -0.888215 | 0.3758   |
| AFP^2              | -0.878411 | 4.499188              | -0.195238 | 0.8455   |
| AFP*SIZE           | 150.2289  | 163.9154              | 0.916503  | 0.3609   |
| AFP*GROWTH         | -11.53975 | 4.816844              | -2.395708 | 0.0178   |
| SIZE               | -15899.20 | 4431.289              | -3.587941 | 0.0005   |
| SIZE^2             | 6489.289  | 1829.950              | 3.546156  | 0.0005   |
| SIZE*GROWTH        | 818.2777  | 211.9495              | 3.860721  | 0.0002   |
| GROWTH             | -989.1100 | 255.0667              | -3.877848 | 0.0002   |
| GROWTH^2           | 0.901031  | 1.395815              | 0.645523  | 0.5196   |
| R-squared          | 0.863555  | Mean dependent var    |           | 1.238187 |
| Adjusted R-squared | 0.850820  | S.D. dependent var    |           | 12.54222 |
| S.E. of regression | 4.844285  | Akaike info criterion |           | 6.079985 |
| Sum squared resid  | 3520.065  | Schwarz criterion     |           | 6.362343 |
| Log likelihood     | -486.5987 | F-statistic           |           | 67.81021 |
| Durbin-Watson stat | 1.420519  | Prob(F-statistic)     |           | 0.000000 |

**Lampiran 9**  
**Uji Multikolinieritas Model 2**

White Heteroskedasticity Test:

|               |          |             |          |
|---------------|----------|-------------|----------|
| F-statistic   | 0.961674 | Probability | 0.384424 |
| Obs*R-squared | 1.935981 | Probability | 0.379846 |

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 03/15/13 Time: 17:47

Sample: 1 165

Included observations: 165

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 33.48421    | 19.15765   | 1.747824    | 0.0824 |
| ROA      | 181.3479    | 100.4080   | 1.806110    | 0.0728 |

|                    |           |                       |           |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|----------|
| ROA <sup>2</sup>   | -11.84221 | 6.546983              | -1.808804 | 0.0723   |
| R-squared          | 0.011733  | Mean dependent var    |           | 37.81817 |
| Adjusted R-squared | -0.000468 | S.D. dependent var    |           | 269.6904 |
| S.E. of regression | 269.7535  | Akaike info criterion |           | 14.05091 |
| Sum squared resid  | 11788242  | Schwarz criterion     |           | 14.10738 |
| Log likelihood     | -1156.200 | F-statistic           |           | 0.961674 |
| Durbin-Watson stat | 1.938058  | Prob(F-statistic)     |           | 0.384424 |

### Lampiran 10 Uji Signifikansi Fixed Effect dan Common Effect

$$F \text{ hitung} = \frac{204,3009 - 10,58500 / 4}{10,58500 / 161}$$

$$F \text{ hitung} = 736,6$$

Dengan menggunakan Numerator 4 dan Denominator 161, maka diperoleh hasil angka dari tabel distribusi F sebesar 2,73. Sehingga dapat dikatakan bahwa model Fixed Effect lebih baik daripada model Common Effect karena  $F \text{ hitung} > F \text{ tabel} = 736,6145 > 2,73$ .

### Lampiran 11 Uji Signifikansi Random Effect ( LM Test )

$$LM = \frac{165 \times 3}{2(3-1)} \times 0,58390291$$

$$LM = 12,257$$

Dengan nilai DF= 4 , maka angka pada tabel distribusi chi-square adalah 9,49. Hal ini mengindikasikan bahwa model Random Effect lebih baik daripada Common Effect. Karena nilai LM > daripada tabel chi-square dengan  $\alpha = 5\%$ .  $12,257 > 9,49$ .

### Lampiran 12 Uji Signifikansi Fixed Effect dan Random Effect untuk Model 1

$$F \text{ hitung ( Fixed Effect )} = 736,6145$$

$$\text{Nilai LM Test ( Random Effect )} = 12,257$$

Dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect lebih baik daripada Random Effect karena  $F \text{ Hitung} > \text{daripada LM Test}$ .  $736,6145 > 12,257$

### **Lampiran 13**

#### **Perhitungan Auto-korelasi Model 1**

Model 1

$N = 165$

$k = 4$

$\alpha = 5\%$

$DL = 1,6599$  dan  $Du = 1,7808$

$4-Du = 2,2192$

Pada persamaan 1 angka Durbin-Watson adalah 2.131373, sehingga dikatakan tidak ada autokorelasi positif atau negatif karena  $Du < d < 4-Du$ .  
 $1,7808 < 2.131373 < 2,2192$

### **Lampiran 14**

#### **Perhitungan Auto-korelasi Model 2**

Model 2

$N = 165$

$k = 1$

$\alpha = 5\%$

$DL = 1,7051$  dan  $Du = 1,7347$

$4-Du = 2,2949$

Pada persamaan 2 angka Durbin-Watson adalah 1.803967, sehingga dikatakan tidak ada autokorelasi positif atau negatif karena  $Du < d < 4-Du$ .  
 $1,7347 < 1.803967 < 2,2949$