

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **A. Gambaran Umum Obyek Penelitian**

##### **1. Sejarah PT. Panin Sekuritas Tbk**

Perusahaan ini berdiri bersama dengan ‘Panin Group’ untuk mendirikan perusahaan sekuritas swasta yang bernama PT. Panin Sekuritasindo sesuai dengan Akta Pendirian No. 369 tanggal 27 Juli 1989 juncto Akta No. 59 tanggal 4 September 1989 yang dibuat di depan Notaris, Benny Kristianto, S.H, di Jakarta serta memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia lewat Surat Keputusan No. C2-8438. HT.01.01.Th.’89 tanggal 7 September 1989. Dengan adanya keputusan itu dan telah didaftarkan di register Kantor Pengadilan Negeri Jakarta Barat pada 14 September 1989 No. 1300/1989, juga berhasil diumumkan di Berita Negara Republik Indonesia No. 90 pada 10 Nopember 1989, Tambahan No. 2985/1989.<sup>53</sup>

Pertama kali perusahaan melakukan kegiatan usaha sebagai Perantara Perdagangan Efek dan Penjaminan Efek. Manajer Investasi, dan kemudian akhirnya melaksanakan penawaran umum perdana dan

---

<sup>53</sup> Profil Perusahaan Sekuritas di Indonesia Panin Sekuritas, *PintarSaham.id*, diakses melalui <https://pintarsaham.id/profil-perusahaan-sekuritas-di-indonesia-panin-sekuritas/> (pada tanggal 14 Oktober 2020)

melaksanakan pencatatan saham untuk yang pertama kalinya yaitu pada tanggal 31 Mei 2000 di Bursa Efek Jakarta (sekarang: Bursa Efek Indonesia). Setelah bergabung di Bursa, perusahaan ini melakukan penerbitan obligasi yaitu tahun 2003,2005, dan 2007 dengan tujuan untuk memperkuat struktur permodalan. Adanya bunga dan pokok obligasi Perseroan telah di lunasi sesuai dengan waktu jatuh tempo masing-masing obligasi.

Sekitar tahun 2011, Perseroan menyerahkan usaha Manajer Investasi kepada salah satu entitas anak usaha yaitu PT. Panin Asset Management (PAM). Untuk melangkah dalam mengembangkan perseroan maka yang dilakukan yaitu mewujudkan pengembangan multi platform online trading (situs web, aplikasi, and mobile) dengan tujuan agar mampu bersaing dengan perusahaan sekuritas lainnya. Dengan berbagai usaha yang dilakukan perseroan ini, maka sampai saat ini perusahaan mampu bertahan dan memenuhi keinginan investor baik perorangan maupun institusi. Perkembangan yang dialami perusahaan terus mengalami kenaikan sehingga dikenal oleh masyarakat sebagai salah satu Perusahaan Efek terkemuka di Indonesia. Dalam memasuki era keuangan global dan industri 4.0, perusahaan mempunyai komitmen besar untuk tetap

berinovasi dan memberikan pelayanan yang terbaik untuk nasabah dengan memanfaatkan platform digital.<sup>54</sup>

## 2. Informasi Perubahan Nama Perusahaan

Perusahaan berdiri dengan nama PT. Panin Sekuritasindo berlandaskan Akta Notaris No. 369 yang telah dibuat di depan Notaris yaitu Benny Kristianto, S.H di Jakarta. Pada 27 Juli 1989 juncto No. 59 tanggal 4 September 1989. Kemudian disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. C2.8438.HT.01.01.TH.89 pada 7 September 1989 dan sudah diumumkan pada Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 10 November 1989, Tambahan No. 2985.<sup>55</sup>

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 264 tanggal 25 November 1991 yang telah dibuat di hadapan Notaris Benny Kristianto, S.H di Jakarta telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia lewat Surat Keputusan No. C2-20810.HT.01.04.TH'93 tanggal 8 April 1993, kemudian selesai didaftarkan di register Kantor Pengadilan Jakarta Pusat 14 Mei 1993 No. 1318/1993, juga sudah diumumkan di Berita Negara Republik Indonesia No. 3189/1993 tanggal 16 Juli 1993, Tambahan Berita Negara RI No. 57,

---

<sup>54</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Laporan Tahunan Annual Report 2019*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/info-investor/laporan-tahunan> (pada tanggal 14 Oktober 2020)

<sup>55</sup> Panin Sekuritas, *Upperline*, diakses melalui <https://upperline.id/profile/profile-detail/panin-sekuritas> (pada tanggal 05 November 2020)

nama Perseroan berubah dari PT. Panin Sekuritas menjadi PT. Nusamas Panin.

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 205 tanggal 27 Juni 1995 yang telah dibuat di hadapan Notaris Benny Kristianto, S.H di Jakarta telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia lewat Surat Keputusan No. C2-10318..HT.01.04.TH'95 tanggal 18 Agustus 1995, kemudian selesai didaftarkan di register Kantor Pengadilan Jakarta Pusat 14 Mei 1995 No. 1132/1995, juga sudah diumumkan di Berita Negara Republik Indonesia No. 348/1996 tanggal 9 Januari 1996, Tambahan Berita Negara RI No. 53, nama Perseroan berubah dari PT. Nusamas Panin menjadi PT. Panin Sekuritas.

Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 61 tanggal 24 April 1997 yang telah dibuat di hadapan Notaris Benny Kristianto, S.H, LL.M, di Jakarta telah memperoleh persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia lewat Surat Keputusan No. C2-3482.HT.01.04.TH'97 tanggal 6 Mei 1997, kemudian selesai didaftarkan dalam Daftar Perusahaan dengan No. TDP09031824048 di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kodya Jakarta Selatan No. 830/BH 09.03/V/97, juga sudah diumumkan di Berita Negara Republik Indonesia No. 3451/1997 tanggal 19 Agustus 1997, Tambahan Berita Negara RI No. 66, nama Perseroan berubah dari PT. Panin Sekuritas menjadi PT. Panin Sekuritas Tbk.

Adanya perubahan nama Perseroan telah disetujui oleh pasar modal sebagaimana yang tertera pada Salinan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan No. KEP-38/D.04/2014 pada 21 Agustus 2014 mengenai Perubahan Penggunaan Izin Usaha Perusahaan Efek sebagai Perantara Perdagangan Efek atas nama PT Panin Sekirtasindo menjadi izin usaha atas nama PT Panin Sekuritas Tbk dan salinan Keputusan Dewan Komisiner Otoritas Jasa Keuangan No. KEP-39/D.04/2014 tanggal 21 Agustus 2014 mengenai Perubahan Penggunaan Izin Usaha Perusahaan Efek sebagai Penjamin Emisi Efek atas nama PT Panin Sekuritasindo menjadi izin usaha atas nama PT Panin Sekuritas Tbk.<sup>56</sup>

### **3. Struktur Organisasi PT. Panin Sekuritas Tbk**

Sebuah perusahaan dalam melaksanakan kegiatan agar berjalan sesuai yang sasaran, maka memerlukan penyusunan struktur organisasi. Struktur organisasi disini memiliki artian sebagai alat yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya dimana bertujuan untuk menata perusahaan, selain itu juga adanya struktur organisasi disini membantu perusahaan dalam membantu mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

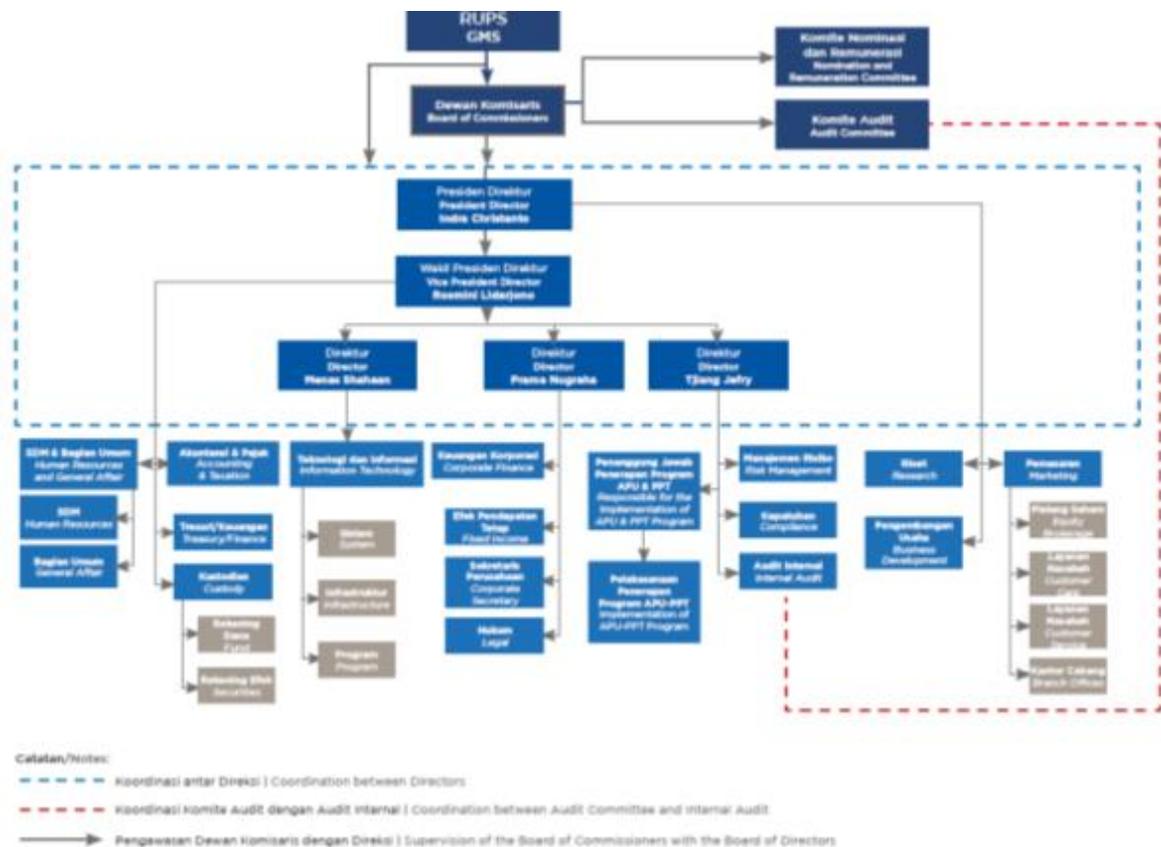
---

<sup>56</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Laporan Tahunan Annual Report Tahun 2019*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/info-investor/laporan-tahunan> (pada tanggal 14 Oktober 2020)

Struktur organisasi yang dimiliki setiap perusahaan memiliki perbedaan tergantung dengan jenis perusahaan tersebut. Dalam sebuah struktur organisasi berisikan mengenai wewenang yang dimiliki masing-masing orang dengan jabatan yang berbeda-beda pula, namun tetap memiliki tujuan yang sama yaitu untuk keberhasilan perusahaan. Bentuk struktur organisasi PT. Panin Sekuritas Tbk yaitu sebagai berikut:<sup>57</sup>

**Gambar 4.1**

**Struktur Organisasi PT. Panin Sekuritas Tbk**



Sumber: Annual Report PT. Panin Sekuritas Tbk Tahun 2019

<sup>57</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Laporan Tahunan Annual Report Tahun 2019*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/info-investor/laporan-tahunan> (pada tanggal 16 Oktober 2020)

#### 4. Produk PT. Panin Sekuritas Tbk

##### a. Perantara Pedagang Efek

Perdagangan efek disini meliputi layanan saham, obligasi/sukuk, right dan waran dimana dalam perantara perdagangan efek didukung oleh tim *equity & fixed income sales* dan tim riset yang sudah berpengalaman dan bisa diandalkan. Sebagai alat perantara PT Panin Sekuritas telah menyelesaikan pesanan secara akurat, disini lain tidak lupa dengan nasabah dalam memberikan informasi terkait perdagangan efeknya.<sup>58</sup>

##### b. *Corporate Finance*

Jasa *corporate finance* merupakan jasa yang menjadi penasihat strategi dan struktur perusahaan, pengumpulan modal, penggabungan dan akuisisi, restrukturisasi serta hal-hal umum lainnya yang mencakup:<sup>59</sup>

- 1) Keuangan perusahaan
- 2) Proyek keuangan
- 3) Penasihat keuangan
- 4) Penggabungan askuisisi

---

<sup>58</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Layanan Kami*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/layanan-kami/perantara-pedagang-efek> (pada tanggal 16 Oktober 2020)

<sup>59</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Layanan Kami*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/layanan-kami/corporate-finance> (pada tanggal 16 Oktober 2020)

c. Fasilitas Pembiayaan Nasabah (*Margin Trading*)

Dalam kaitan dengan *Margin Trading* maka perusahaan disini memberikan fleksibilitas keuangan kepada nasabah dalam bertransaksi saham di Bursa Efek Indonesia. Pembiayaan disini digunakan untuk nasabah yang ingin melakukan transaksi beli saham namun dana yang dimiliki kurang/terbatas.<sup>60</sup>

d. *Asset Management*

Reksa Dana merupakan tempat yang digunakan dalam menghimpun dana masyarakat pemodal/investor dimana hal selanjutnya yaitu diinvestasikan ke bentuk portofolio efek, misal Efek Ekuitas, Efek Utang/Efek Berpendapatan Tetap dan instrument pasar uang. Portofolio efek tersebut dikelola secara baik dan aktif oleh manajer investasi dimana bertujuan untuk memakmurkan nasabah agar bisa mendapat keuntungan yang optimal. Banyaknya dana yang terkumpul kemudian disimpan dan diadministrasikan oleh Bank Kustodian secara terpisah, oleh karena itu telah terjamin keamanan dana investor. Panin Assets Management sudah memperoleh izin usaha Manajer Investasi Dari Bapepam-LK sesuai dengan Surat Keputusan No. KEP-06/BL/MI/2011 pada tanggal 18 Agustus 2011.<sup>61</sup>

---

<sup>60</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Layanan Kami*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/layanan-kami/fasilitas-pembiayaan-nasabah> (pada tanggal 16 Oktober 2020)

<sup>61</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Layanan Kami*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/layanan-kami/assey-management> (pada tanggal 16 Oktober 2020)

e. Riset

Divisi Riset berperan dalam menyuplai analisa perusahaan dengan tujuan untuk mengidentifikasi peluang investasi di pasar modal. Dalam membantu nasabah untuk mendapatkan kelancaran saat transaksi, maka dengan bantuan divisi riset ini memungkinkan tim perdagangan efek perseroan untuk memberikan rekomendasi yang valid. Dalam membantu nasabah hal yang dilakukan tim riset disini yaitu dengan menggunakan informasi yang didapat dari perekonomian global, kemudian dikhususkan untuk perekonomian Indonesia agar lebih spesifik. Selain itu juga tim riset dalam memberikan rekomendasi pergerakan saham dilakukan dengan pendekatan teknika dengan melihat trend pergerakan harga dan volume transaksi saham. Selain itu dalam melakukan perkiraan target indeks maka divisi riset melakukan pembaruan perkiraan setiap 6 bulan sekali untuk tahun berjalan.<sup>62</sup>

f. Edukasi

Edukasi yang dilakukan oleh PT Panin Sekuritas untuk para investor baik investor pemula, menengah maupun edukasi lanjut yaitu dengan memberikan pengetahuan mengenai investasi agar investor tidak salah arah dalam melakukan investasi. Selain pengetahuan yang

---

<sup>62</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Layanan Kami*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/layanan-kami/riset> (pada tanggal 16 Oktober 2020)

diberikan, PT Panin Sekuritas juga memberikan gambaran mengenai profil risiko yang akan didapat oleh seorang investor juga mengenai strategi yang harus dilakukan investor dalam hal jual beli portofolio efek.<sup>63</sup>

## **B. Analisis Deskriptif Data**

### **1. Analisis *Return On Assets* PT. Panin Sekuritas Tbk**

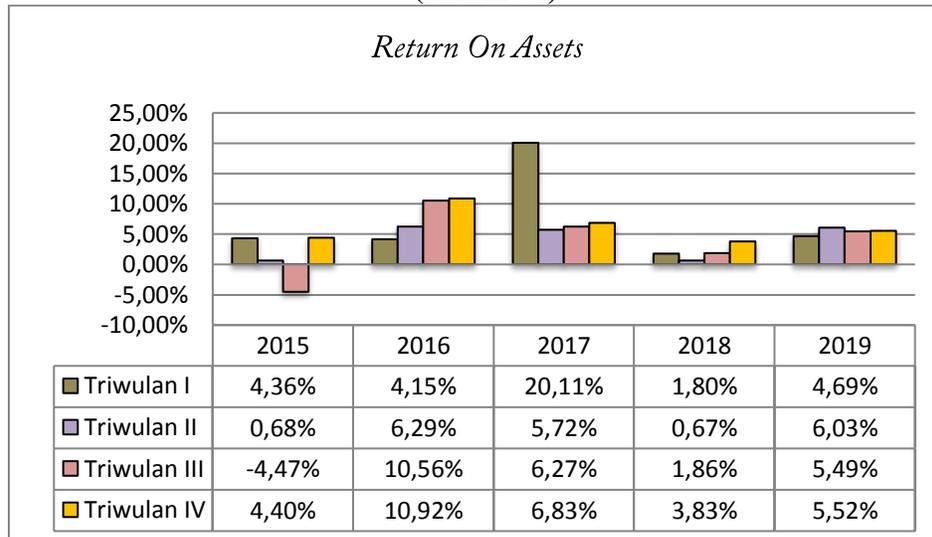
*Return on Assets* PT. Panin Sekuritas diketahui dari pendapatan laba tahun berjalan terhadap jumlah asset yang dimiliki. ROA yang didapatkan oleh PT. Panin Sekuritas mengalami kenaikan di tahun 2019, dengan perolehan terbesar dari perantara perdagangan efek.<sup>64</sup> Dalam artian lain ROA menunjukkan tingkat kesehatan laporan keuangan perusahaan, sebab tingginya tingkat ROA memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Sebuah perusahaan memiliki tingkat perhitungan ROA yaitu sebesar  $> 2\%$  untuk menandakan perusahaan tersebut dalam keadaan baik. Berdasarkan hasil perhitungan, maka diperoleh data triwulan ROA selama periode waktu 2015-2019 yaitu sebagai berikut:

---

<sup>63</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Layanan Kami*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/layanan-kami/edukasi> (pada tanggal 16 Oktober 2020)

<sup>64</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Laporan Tahunan Annual Report 2019*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/info-investor/laporan-tahunan> (pada tanggal 04 November 2020)

**Grafik 4.1**  
**Return On Assets PT. Panin Sekuritas Tbk Tahun 2015-2019**  
**(dalam %)**



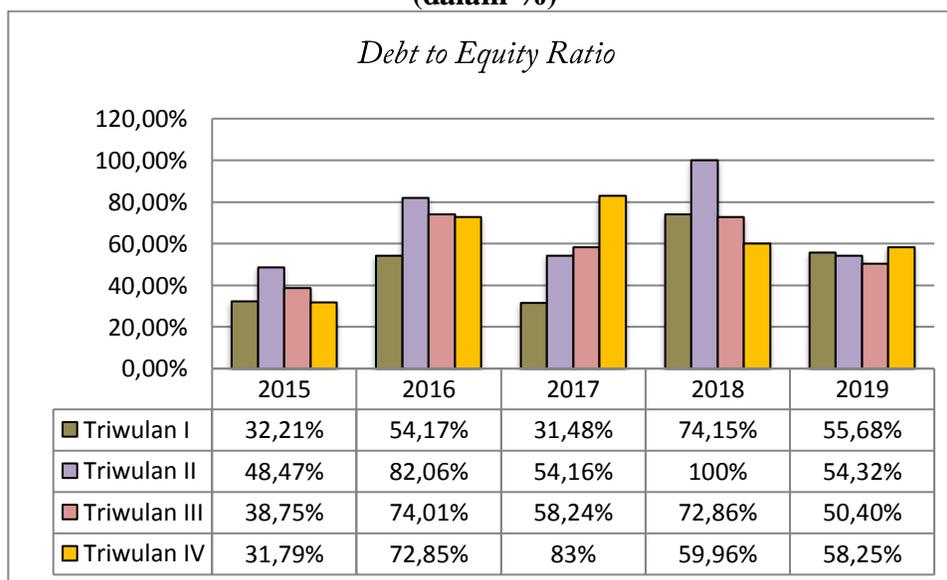
*Sumber: Data yang diolah peneliti, 2020*

Dari grafik 4.1 diatas nilai ROA terus mengalami fluktuasi di setiap periodenya mulai dari tahun 2015-2019. Nilai ROA terendah yaitu pada tahun 2015 triwulan ke 3 dimana besarnya yaitu -4,47%, sedangkan nilai ROA tertinggi berada pada tahun 2017 triwulan ke 1 sebesar 20,11%. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, perusahaan PT. Panin Sekuritas tergolong perusahaan yang sehat meskipun cenderung mengalami naik turun, sebab nilai rata-rata ROA perusahaan melebihi angkatan 2%. Tingkat ROA yang tinggi berakibat pada kinerja keuangan perusahaan karena memiliki keuntungan yang lebih baik. Namun adanya keuntungan yang diperoleh, perusahaan harus mampu menggunakan dana sebaik mungkin untuk kegiatan lain dengan tujuan agar tidak terjadi dana yang mengendap.

## 2. Analisis *Debt to Equity Ratio* PT. Panin Sekuritas Tbk

*Debt to Equity Ratio* PT. Panin Sekuritas dilihat dari besarnya liabilitias dan ekuitas perusahaan. Tingkat liabilitas mengalami kenaikan yang disebabkan oleh adanya kenaikan hutang. Sedangkan tingkat ekuitas juga mengalami kenaikan yang disebabkan oleh peningkatan saldo laba yang belum dicadangkan.<sup>65</sup> Besarnya *equity* ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang dimiliki. Hutang disini yaitu hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Berdasarkan hasil perhitungan data triwulan periode 2015-2019, maka diperoleh data sebagai berikut.

**Grafik 4.2**  
***Debt to Equity Ratio* PT. Panin Sekuritas Tbk Tahun 2015-2019**  
**(dalam %)**



Sumber: Data yang diolah peneliti, 2020

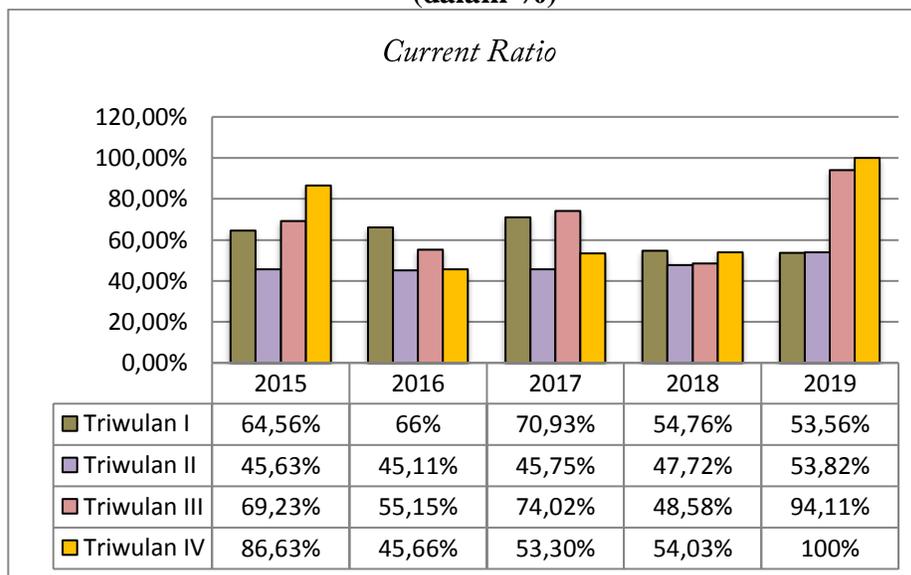
<sup>65</sup> PT. Panin Sekuritas Tbk, *Laporan Keuangan Tahunan Annual Report 2019*, diakses melalui <https://www.pans.co.id/info-investor/laporan-tahunan> (pada tanggal 04 November 2020)

Berdasarkan grafik 4.2 diatas maka terlihat mengenai besarnya nilai DER yang dimiliki PT. Panin Sekuritas Tbk, kenaikan maksimum yaitu terjadi pada tahun 2018 triwulan sebesar 100% dimana tingginya tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan ini justru beraibat buruk terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Kemudian nilai DER minimum terjadi pada tahun 2017 triwulan pertama yaitu sebesar 31,48% yang berdampak baik terhadap kesehatan perusahaan. Selbihnya dari tahun ke taun tingkat *leverage* perusahaan terus mengalami fluktuasi.

### **3. Analisis *Current Ratio* PT. Panin Sekuritas Tbk**

*Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aktiva lancar dalam menutupi kewajiban lancar. Tingginya nilai CR yang dimiliki perusahaan berarti menandakan perusahaan mampu untuk menutupi kewajiban lancar yang dimilikinya sehingga menjadi suatu kelebihan untuk menarik para investor dalam membeli efek perusahaan. Perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendek berarti memiliki tingkat risiko gagal bayar yang rendah, karena perusahaan mampu menghasilkan ativa lancar yang tinggi. Berdasarkan hasil perhitungan data triwulan periode 2015-2019, maka diperoleh data sebagai berikut:

**Grafik 4.3**  
**Current Ratio PT. Panin Sekuritas Tbk Tahun 2015-2019**  
**(dalam %)**



*Sumber: Data yang telah diolah peneliti, 2020*

Berdasarkan grafik 4.3 diatas maka dapat diketahui bahwa tingkat CR mengalami fluktuasi mulai dari tahun 2015-2019, nilai maksimum yang dimiliki perusahaan yaitu pada tahun 2019 triwulan terakhir sebesar 100%, dan tingkat minimum CR terjadi pada tahun 2016 triwulan kedua yaitu 45,11%. Tingginya nilai CR yang dimiliki perusahaan berakibat berlawanan terhadap profitabilitas karena mengurangi nilai profitabilitas untuk menutupi likuiditas yang dimiliki perusahaan.

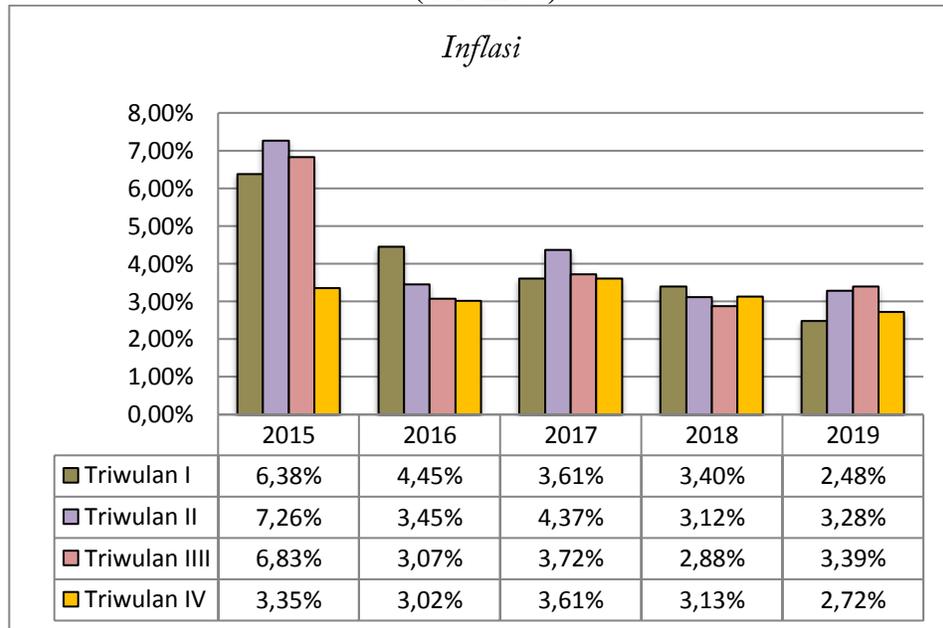
#### **4. Inflasi di Indonesia**

Inflasi merupakan kenaikan harga suatu komoditas di suatu wilayah yang terjadi secara terus menerus dan dalam waktu yang relative lama, dimana adanya kenaikan suatu komoditas ini berdampak terhadap

komoditas lainnya. Sehingga inflasi yang terjadi di suatu negara bisa dikatakan memiliki dampak negatif terhadap perekonomiannya. Adanya inflasi yang terjadi berdampak pada tingkat daya beli masyarakat. Rendahnya daya beli masyarakat dipengaruhi oleh pendapatan yang menurun. Karena adanya inflasi ini terjadi ketidakseimbangan antara pendapatan masyarakat dengan daya beli masyarakat.

Dalam perusahaan sekuritas adanya inflasi ini memberikan dampak pada kesiapan perusahaan dalam memperjual belikan portofolio efek, sebab memberikan efek 'kegagalan', dalam menentukan harga jual dari harga beli suatu efek, sedangkan dalam melakukan hal tersebut membutuhkan waktu untuk penyesuaian. Disisi lain seorang investor tidak melakukan pembelian efek jika keadaan negaranya memiliki tingkat inflasi yang tinggi. Berdasarkan hasil perhitungan, maka diperoleh data mengenai inflasi di Indonesia yaitu sebagai berikut:

**Grafik 4.4**  
**Inflasi di Indonesia Tahun 2015-2019**  
**(dalam %)**



Sumber : Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id))

Dari grafik 4.4 tersebut maka dapat dijelaskan mengenai inflasi yaitu besarnya inflasi yang terjadi di Indonesia dalam kurun waktu 2015-2019 terus mengalami naik turun, kenaikan tertinggi yaitu pada tahun 2015 triwulan kedua dimana besarnya inflasi mencapai 7,26% yang menandakan bahwa perekonomian di Indonesia saat itu mengalami penurunan, sedangkan tingkat terendah inflasi terjadi pada tahun 2019 triwulan pertama sebesar 2,48%. Perkembangan inflasi yang terjadi dari tahun 2015-2019 mengalami perbaikan karena tingkat inflasi semakin menurun setiap tahunnya.

### C. Pengujian Data

1. Uji Asumsi Klasik
  - a. Uji Normalitas

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Substruktur I**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15053345
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.522
Asymp. Sig. (2-tailed)		.948

a. Test distribution is Normal.

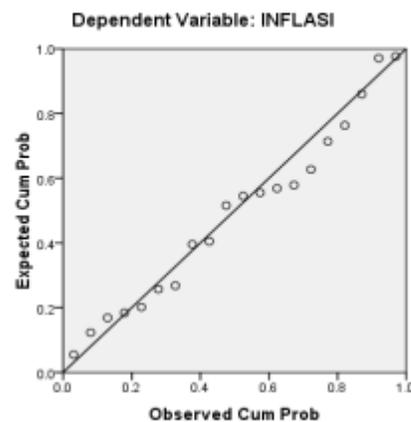
*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Dalam menentukan data telah berdistribusi normal, maka dapat dilihat dari tabel *One-Sample-Kolmogorov-Smirnov Test* diatas yaitu dari besarnya tingkat *Asymp. Sig (2-tailed)* dengan perbandingan  $\alpha = 0,05$  atau 5% (sebagai taraf signifikansi). Dalam mengambil keputusan dilihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)*  $< 0,05$  maka dapat dikatakan data tersebut tidak berdistribusi normal, sedangkan jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)*  $> 0,05$  maka data tersebut berdistribusi normal. Dari tabel 4.1 di atas besar *Asymp. Sig. (2-tailed)*

sebesar  $0,948 > 0,05$  maka dapat diambil keputusan bahwa data telah berdistribusi normal.

**Gambar 4.2**  
**Normal P-P Plot Substruktur I**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Pada gambar 4.2 tersebut, maka dapat diambil keputusan bahwa data telah berdistribusi normal. Suatu variabel dapat dinyatakan normal jika dari gambar distribusi titik yang didalamnya menyebar mengikuti pada garis diagonal dan titik-titik tersebut searah dengan garis diagonal. Dari gambar 4.2 diatas dapat dilihat penyebaran titiknya mengikut garis diagonal sehingga dapat dikatakan data tersebut telah berdistribusi normal.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov Substruktur 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19962050
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.098
Kolmogorov-Smirnov Z		.472
Asymp. Sig. (2-tailed)		.979

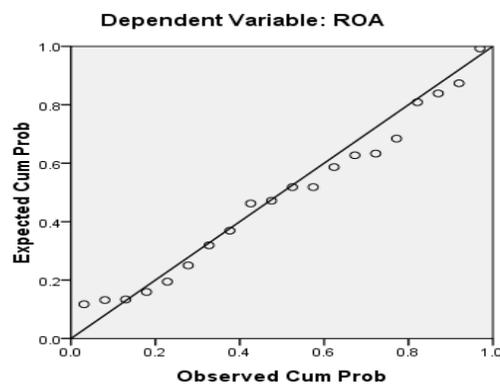
a. Test distribution is Normal.

*Sumber: Lampiran, data sekunder yang telah diolah, 2020*

Dari tabel 4.2 tersebut maka dapat dilihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,979 > 0,05$ , berarti hasil keputusan yaitu data telah berdistribusi normal.

**Gambar 4.3**  
**Normal P-P Plot Substruktur II**

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



*Sumber: Lampiran, data sekunder yang telah diolah, 2020*

Berdasarkan gambar 4.3 di atas hasil dari substruktur II menunjukkan data telah berdistribusi normal, sebab titik-titiknya menyebar mengikuti garis diagonal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui hal tersebut maka dilihat dari besarnya nilai VIF yang dimiliki masing-masing variabel bebas dengan nilai yang tidak lebih dari 10 sehingga variabel tersebut bisa dikatakan terbebas dari multikolinieritas.<sup>66</sup>

**Tabel. 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Substruktur I**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.742	1.348
CR	.742	1.348

a. Dependent Variable: Inflasi

*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 202*

Dari tabel 4.2 tersebut dapat dilihat bahwa untuk mengetahui nilai VIF dari masing-masing variabel, variabel DER sebesar 1,348, variabel CR sebesar 1,348, maka dapat disimpulkan bahwa besarnya

---

<sup>66</sup> Fridayana Yudiaatmaja, *Analisis Regresi dengan Menggunakan Aplikasi Komputer Statistik SPSS*, (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2013), hal 78

nilai VIF secara keseluruhan variabel kurang dari 10 dan tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Substruktur II**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1(Constant)		
DER	.480	2.083
CR	.616	1.624
Inflasi	.644	1.553

a. Dependent Variable: ROA

*Sumber: Lampiran, Data yang telah diolah, 2020*

Dari tabel 4.4 tersebut dapat dilihat bahwa untuk mengetahui nilai VIF dari masing-masing variabel, variabel DER sebesar 2,083, variabel CR sebesar 1,624, variabel Inflasi sebesar 1,553, maka dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai VIF secara keseluruhan variabel kurang dari 10 dan tidak terjadi multikolinieritas.

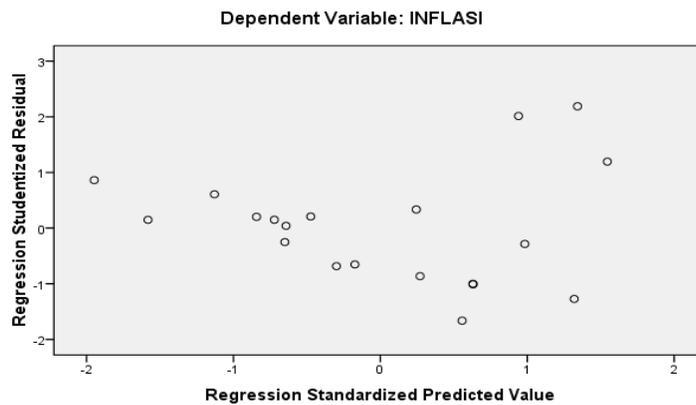
c. Uji Heterokedastisitas

Dalam pengujian dengan melihat pada gambar Scatterplot untuk mengetahui suatu model terjadi atau tidak heterokedastisitas. Dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi heterokedastisitas, jika :

- 1) Titik-titik yang menyebar di atas dan dibawah atau disekitar angka nol.

- 2) Titik-titik yang menyebar tidak berkumpul di suatu tempat.
- 3) Titik-titik data tidak membentuk pola gelombang melebar kemudian menyempit dan berulang.
- 4) Titik-titik data tidak memiliki pola.

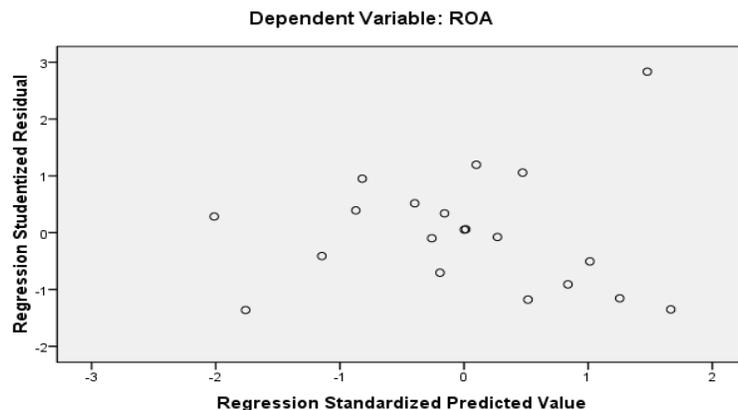
**Gambar 4.4**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas Substruktur I**  
Scatterplot



*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Dari gambar 4.3 tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas, sebab titik-titik data tidak berpola serta menyebar disekitar angka nol selain itu titik-titik tidak mengumpul baik baik di bawah semua atau di atas semua.

**Gambar 4.5**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas Substruktur II**  
Scatterplot



*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Dari gambar 4.4 tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas, sebab titik-titik data tidak berpola serta menyebar disekitar angka nol selain itu titik-titik tidak mengumpul baik baik di bawah semua atau di atas semua.

d. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi yaitu mengetahui antar variabel pengganggu periode  $t$  sekarang dengan sebelumnya mengalami korelasi atau tidak. Dalam pengambilan keputusan maka didasarkan dengan hal berikut:

- 1) Jika angka D-W dibawah -2 maka menandakan adanya autokorelasi positif.
- 2) Jika angka D-W dibawah -2 dan sampai +2, maka tidak terjadi autokorelasi.

3) Jika angka D-W di atas +2 , maka terjadi autokorelasi negatif.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi Substruktur I**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.597 <sup>a</sup>	.356	.281	,1591422000	.989

a. Predictors: (Constant), CR, DER

b. Dependent Variable: Inflasi

*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Berdasarkan tabel 4.5 diatas maka dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 0,989 yang menandakan tidak adanya autokorelasi dalam model penelitian ini, sebab nila DW diatas -2 dan dibawah +2.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi Substruktur II**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.567 <sup>a</sup>	.322	.195	,2175313941	1.029

a. Predictors: (Constant), Inflasi, CR, DER

b. Dependent Variable: ROA

*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Berdasarkan tabel 4.6 diatas maka dapat dilihat nilai Durbin-Watson sebesar 1,029 yang menandakan tidak adanya autokorelasi dalam model penelitian ini, sebab nila DW diatas -2 dan dibawah +2.

## 2. Uji Hipotesis

### a. Uji T (*T-test*)

Uji t digunakan untuk mengetahui relasi parsial dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Prosedur dalam uji ini yaitu sebagai berikut:

- 1)  $H_0$  : Antara variabel bebas dengan variabel terikat tidak memiliki hubungan/pengaruh.
- 2)  $H_1$  : Antara variabel bebas dan variabel terikat ada hubungan/pengaruh.

Atau dalam pengambilan keputusan yaitu suatu penelitian dapat menghasilkan pengaruh jika nilai signifikansinya  $< 0,05$ , yang berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sedangkan suatu penelitian dikatakan tidak berpengaruh jika hasil signifikansinya  $> 0,05$ , yang berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

**Tabel 4.7**  
**Hasil uji T Hitung Substruktur I**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.239	.257		4.828	.000
DER	-.696	.228	-.688	-3.045	.007
CR	-.477	.256	-.421	-1.865	.079

a. Dependent Variable: Inflasi

Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020

1.  $H_1$  : Pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap Inflasi

Berdasarkan tabel 4.7 di atas maka dapat dilihat tingkat signifikansinya DER sebesar  $0,007 < 0,05$ , yang menandakan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga adanya pengaruh negatif signifikan terhadap Inflasi. Jadi hipotesis 1 telah teruji. Atau dalam perhitungan besarnya nilai t tabel yaitu 2,10982 (diperoleh dengan mencari nilai  $df = n - 1 = 17$ , nilai  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar 3,045, sehingga t hitung ( $3,045 > t$  tabel (2,10982)). Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima berarti DER berpengaruh negatif signifikan terhadap Inflasi. Jadi hipotesis 1 teruji.

2.  $H_2$  : Pengaruh *Current Ratio* terhadap Inflasi

Berdasarkan tabel 4.7 diatas, maka dapat diketahui tingkat signifikansi CR sebesar  $0,79 > 0,05$ , yang menandakan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga tidak adanya pengaruh negatif signifikan terhadap Inflasi. Jadi hipotesis 2 tidak teruji. Atau dalam perhitungan besarnya nilai t tabel yaitu 2,10982 (diperoleh dengan mencari nilai  $df = n - 1 = 17$ , nilai  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar 1,865, sehingga t hitung ( $1,865 < t$  tabel (2,10982)). Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak berarti CR tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Inflasi. Jadi hipotesis 2 tidak teruji.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji T Hitung Substruktur II**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.418	.540		2.625	.018
	DER	-.744	.388	-.570	-1.917	.073
	CR	-.384	.384	-.262	-1.001	.332
	INFLASI	-.896	.332	-.693	-2.702	.016

a. Dependent Variable: ROA

*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

3)  $H_3$  : Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut, maka dapat dilihat taraf signifikansi DER sebesar  $0,73 > 0,05$ , yang menandakan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga tidak adanya pengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Jadi hipotesis 3 tidak teruji. Atau dalam perhitungan besarnya nilai t tabel yaitu 2,11991 (diperoleh dengan mencari nilai  $df = n - 1 = 16$ , nilai  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar 1,917, sehingga t hitung ( $1,917 < t$  tabel (2,11991)). Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak berarti DER tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Jadi hipotesis 3 tidak teruji.

4)  $H_4$  : Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut, maka dapat dilihat taraf signifikansi CR sebesar  $0,332 > 0,05$ , yang menandakan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak sehingga tidak adanya pengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Jadi hipotesis 4 tidak teruji. Atau dalam perhitungan besarnya nilai t tabel yaitu 2,11991 (diperoleh dengan mencari nilai  $df = n - 1 = 16$ , nilai  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar 1,001, sehingga t hitung ( $1,001 < t$  tabel (2,11991)). Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak berarti CR tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Jadi hipotesis 4 tidak teruji.

5)  $H_5$  : Pengaruh Inflasi terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan tabel 4.8 tersebut, maka dapat dilihat taraf signifikansi inflasi sebesar  $0,016 < 0,05$ , yang menandakan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima sehingga adanya pengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Jadi hipotesis 5 telah teruji. Atau dalam perhitungan besarnya nilai t tabel yaitu 2,11991 (diperoleh dengan mencari nilai  $df = n - 1 = 16$ , nilai  $\alpha = 0,05$ ) dan nilai t hitung sebesar 2,702, sehingga t hitung ( $2,702 > t$  tabel ( $2,11991$ )). Dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima berarti Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Jadi hipotesis 5 teruji.

## b. Uji F (F test)

Uji F ini berfungsi untuk mengetahui pengaruh secara simultan keseluruhan variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Dalam mengambil keputusan harus didasarkan hal berikut:

- 1)  $H_0$  : Keseluruhan variabel bebas tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.
- 2)  $H_1$  : Keseluruhan variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

Adapun cara lain dalam menentukan keputusan yaitu sebagai berikut:

- 1) Apabila  $F$  hitung  $< F$  tabel pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis tidak teruji.

2) Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  pada  $\alpha = 5\%$ , maka hipotesis teruji.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F hitung Substruktur I**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.238	2	.119	4.704	.024 <sup>a</sup>
	Residual	.431	17	.025		
	Total	.669	19			

a. Predictors: (Constant), CR, DER

b. Dependent Variable: Inflasi

*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Dari tabel 4.9 tersebut taraf signifikansinya sebesar  $0,024 < 0,05$ , yang berarti hipotesis teruji, besarnya nilai DER dan CR secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Inflasi. Atau dengan cara lain yaitu besarnya F hitung yang didapat 4,704 dan F tabel sebesar 3,24 maka  $F_{hitung} (4,704) > F_{tabel} (3,24)$ , berarti keseluruhan variabel DER dan CR berpengaruh terhadap inflasi, dan hipotesis telah teruji.

**Tabel 4.10**  
**Hasil F Hitung Substruktur II**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.359	3	.120	2.530	.094 <sup>a</sup>
	Residual	.757	16	.047		
	Total	1.116	19			

a. Predictors: (Constant), INFLASI, CR, DER

b. Dependent Variable: ROA

*Sumber: Lampiran, data yang telah diolah, 2020*

Dari tabel 4.10 tersebut taraf signifikansinya sebesar 0,094 > 0,05, yang berarti hipotesis tidak teruji, besarnya nilai DER, CR, dan Inflasi secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA. Atau dengan cara lain yaitu besarnya F hitung yang didapat 2,530 dan F tabel sebesar 3,24 maka F hitung (2,530) < F tabel (3,24), berarti keseluruhan variabel DER, CR, dan Inflasi tidak berpengaruh terhadap ROA dan hipotesis tidak teruji.

### 3. Uji *Analysis Path* (Analisis Jalur)

*Analysis path* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat baik pengaruh secara langsung maupun pengaruh tidak langsung. Analisis jalur memiliki fungsi untuk menjelaskan dampak serangkaian variabel mengenai sebab akibat, dimana satu variabel sebagai penyebab dan variabel lainnya sebagai akibat. Hubungan variabel langsung diketahui dari koefisien beta. Dalam penelitian ini adanya analisis jalur yaitu digunakan sebagai alat

untuk mengetahui pengaruh secara langsung dan tidak langsung dari variabel leverage likuiditas, inflasi dan profitabilitas.

Dalam penelitian ini akan dijabarkan berkaitan pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel bebas dan variabel terikat.

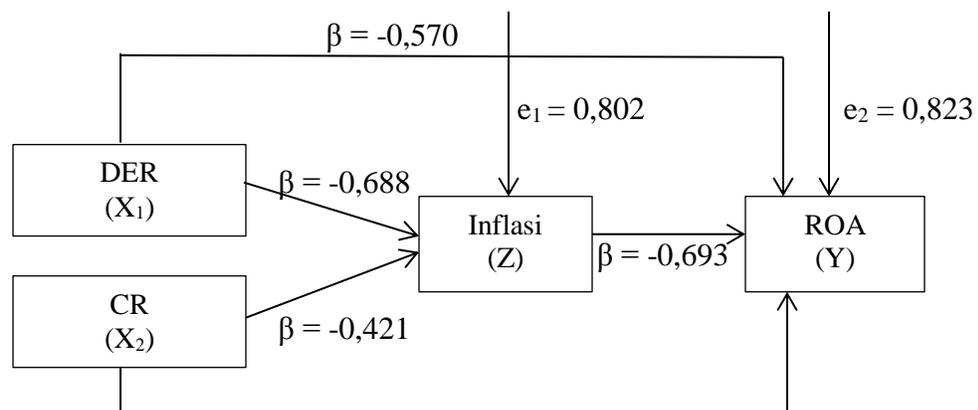
Adapun persamaan strukturnya yaitu:

$$Z = b_1 ZX_1 + b_2 ZX_2 + e_1$$

$$Y = b_1 YX_1 + b_2 YX_2 + b YZ + e_2$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka diperoleh diagram jalur sebagai berikut:

**Gambar 4.6**  
**Model Analysis Path (Analisis Jalur)**



#### 1) Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

Dalam mengetahui besarnya pengaruh langsung yaitu bisa dilihat dari nilai beta masing-masing pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya:

a) Pengaruh *Deb To Equity Ratio* (DER) terhadap Inflasi

$$X_1 \longrightarrow Z = -0,688$$

b) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Inflasi

$$X_2 \longrightarrow Z = -0,421$$

c) Pengaruh *Deb To Equity Ratio* (DER) terhadap *Return On Assets* (ROA)

$$X_1 \longrightarrow Y = -0,570$$

d) Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return On Assets* (ROA)

$$X_2 \longrightarrow Y = -0,262$$

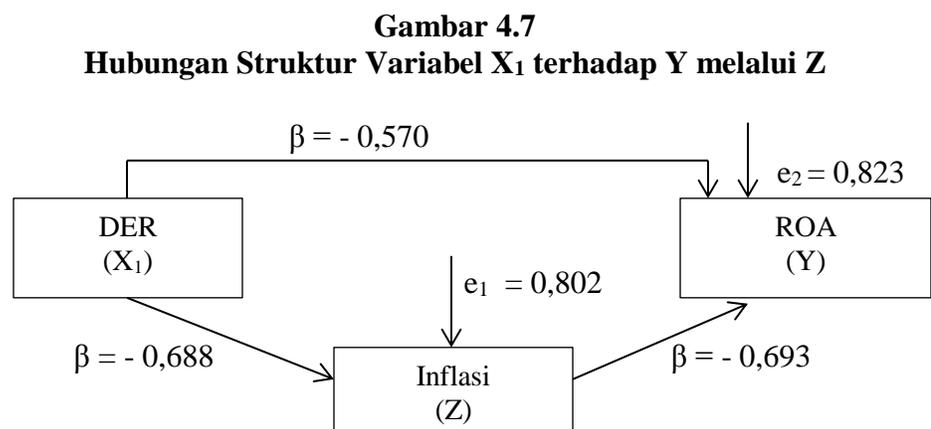
e) Pengaruh Inflasi terhadap *Return On Assets* (ROA)

$$Z \longrightarrow Y = -0,262$$

2) Pengaruh Tidak Langsung (*indirect effect*)

Pengaruh ini dijelaskan dalam dua substruktur yaitu sebagai berikut:

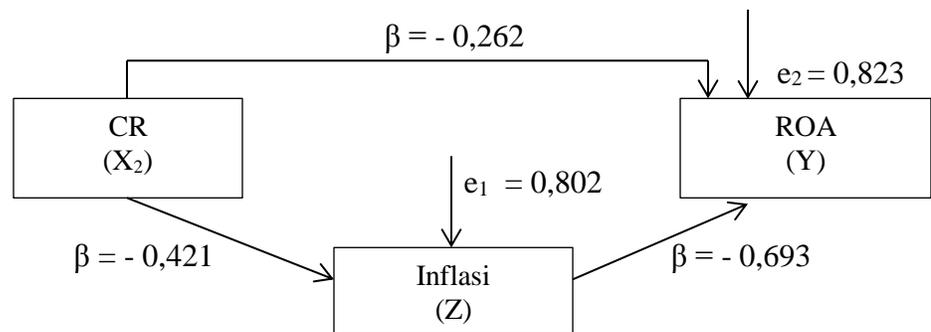
a) Substruktur 1 : Pengaruh  $X_1$  terhadap  $Y$  melalui  $Z$



Berdasarkan gambar 4.5 di atas maka dapat dijelaskan bahwa  $X_1$  berpengaruh negatif terhadap  $Y$  (beta  $- 0,570$ ), artinya apabila *Debt To Equity Ratio* mengalami penambahan sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *Return On Assets* sebesar  $-57\%$ ,  $X_1$  memiliki pengaruh terhadap  $Z$  sebesar (beta  $- 0,688$ ), yang berarti bahwa apabila *Debt To Equity Ratio* mengalami penambahan 1%, maka akan menurunkan inflasi sebesar  $- 68,8\%$  dan  $Z$  juga berpengaruh terhadap  $Y$  (beta  $- 0,693$ ), yang berarti apabila inflasi mengalami penambahan 1%, maka akan mengurangi nilai *Return On Assets* sebesar  $- 69,3\%$ . Maka dari itu, secara langsung  $X_1$  melalui  $Z$  mempunyai pengaruh signifikan terhadap  $Y$  dengan beta  $- 0,570 + (- 0,688 \times (- 0,693)) = - 0,094$ , artinya *Debt to Equity Ratio* akan mengalami kenaikan 1% maka akan berdampak pada *Return On Assets* melalui Inflasi sebesar  $9,4\%$ . Jadi  $Z$  berstatus sebagai variabel *intervening*.

b) Substruktur II : Pengaruh  $X_2$  Terhadap Y melalui Z

**Gambar 4.8**  
**Hubungan Struktur Variabel  $X_2$  terhadap Y melalui Z**



Berdasarkan gambar 4.5 di atas maka dapat dijelaskan bahwa  $X_2$  berpengaruh negatif terhadap Y (beta  $- 0,262$ ), artinya apabila *Current Ratio* mengalami penambahan sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *Return On Assets* sebesar  $- 26,2\%$ ,  $X_2$  memiliki pengaruh terhadap Z sebesar (beta  $- 0,421$ ), yang berarti bahwa apabila *Current Ratio* mengalami penambahan 1%, maka akan menurunkan inflasi sebesar  $- 26,2\%$  dan Z juga berpengaruh terhadap Y (beta  $- 0,693$ ), yang berarti apabila inflasi mengalami penambahan 1%, maka akan mengurangi nilai *Return On Assets* sebesar  $- 69,3\%$ . Maka dari itu, secara tidak langsung  $X_2$  melalui Z mempunyai pengaruh signifikan terhadap Y dengan beta  $- 0,262 + (- 0,421 \times (- 0,693)) = - 0,031$ , artinya *Current Ratio* akan mengalami

kenaikan 1% maka akan berdampak pada *Return On Assets* melalui Inflasi sebesar 3,1%. Jadi Z berstatus sebagai variabel *intervening*.

Berdasarkan gambar 4.5 diatas maka dapat disimpulkan mengenai pengujian hipotesis dalam bentuk tabel yaitu sebagai berikut:

**Tabel 4.11**  
**Rangkuman Analisis Jalur**

Pengaruh Variabel	Pengaruh Kausal		Total
	Langsung	Melalui Z	
X <sub>1</sub> terhadap Z	-0,688		-0,688
X <sub>2</sub> terhadap Z	-0,421		-0,421
X <sub>1</sub> terhadap Y	-0,570		-0,570
		(-0,688 × -0,693)	0,477
	-0,570	(-0,688 × -0,693)	-0,094
X <sub>2</sub> terhadap Y	-0,262		-0,262
		(-0,421 × -0,693)	0,291
	-0,262	(-0,421 × -0,693)	-0,031
Z terhadap Y	-0,693		-0,693
e <sub>1</sub>		√1-0,356	0,802
e <sub>2</sub>		√1-0,322	0,823

Sumber: data diolah dengan SPSS 16,2020

Sehingga, persamaan struktural pada penelitian ini adalah:

$$Y = -0,688 X_1 + (-0,421) X_2 + e_1$$

$$Z = -0,570 X_1 + (-0,262) X_2 + (-0,693) + e_2$$