

**PENGARUH FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE
PADA SEKTOR INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2015**

Rivaldy Februansyah

Universitas Multimedia Nusantara
rivaldyfbru@gmail.com

Ika Yanuarti

Universitas Multimedia Nusantara
Ika_y@umn.ac.id

Abstract

The manufacturing sector is one of the most dominant economic sectors in in achieving growth and development in Indonesia. It needs adequate fund to develop its business. The sources of fund are from internal and external. The firm usually optimized the usage of internal fund prior to external fund. The internal fund comes from equity while the external funds are from debt and stock. Debt is also known as financial leverage. There is a phenomenon that the usage of debt increased the firm's financial performance, since interest on debt could lower the payment of tax (tax shield). On the other side, the higher the financial leverage the higher the risk of bankruptcy. This research aims to analyze whether financial leverage has an influence on financial performance in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2015.

The method of analysis used in this research is multiple linear regression analysis. This research uses quantitative approach with a sample of 140 listed companies in the manufacturing industry. The firm's financial performance could be measured by the financial ratios. Financial Leverage ratios are ratios that measure the ability of firm's to meet its financial obligation and the level of usage debt as compared to equity. There are several financial leverage ratios that used in this research, such as Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER), Interest Coverage Ratio (ICR), and Long Term Debt Ratio (LTDR). Financial performance indicates the ability of firm to generate profit and measured by Profitability Ratio. Return on Asset (ROA) is one of the Profitability Ratio.

The statistical result shows that Debt Ratio (DR) negatively affect Return on Asset (ROA) and Interest Coverage Ratio (ICR) positively affect Return on Asset (ROA). Meanwhile, Debt to Equity Ratio (DER) and Long Term Debt Ratio (LTDR) did not affect Return on Asset (ROA). On the other hand, result shows that Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER), Interest Coverage Ratio (ICR), and Long Term Debt Ratio (LTDR) affect Return on Asset (ROA) simultaneously.

Keywords: Financial Leverage, Debt Ratio (DR), Debt to Equity Ratio (DER), Interest Coverage Ratio (ICR), Long Term Debt Ratio (LTDR), Financial Performance, Return on Assets (ROA)

I. Pendahuluan

Perindustrian adalah salah satu sektor ekonomi yang memberikan kontribusi cukup besar terhadap perekonomian di Indonesia. Perkembangan sektor industri, khususnya sektor industri manufaktur dalam beberapa tahun terakhir merupakan salah satu sektor ekonomi yang paling dominan di Indonesia.

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS) atas kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) tahunan Indonesia selama tahun 2010-2015, ditemukan hasil bahwa dari kesembilan sektor ekonomi yang ada, sektor industri manufaktur merupakan sektor ekonomi yang paling dominan dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia dengan persentase kontribusi rata-rata sebesar 23,57% yang mengungguli sektor ekonomi lainnya selama periode 2010-2015. Sehingga, sektor industri manufaktur dijuluki sebagai “*the leading sector*” yang merupakan sebutan yang diberikan untuk sektor ekonomi yang paling menunjang pertumbuhan perekonomian Indonesia dari sembilan sektor ekonomi yang ada.

Kekonsistenan sektor industri manufaktur Indonesia yang dominan ini tentu tidak dapat terjadi tanpa campur tangan dari perusahaan-perusahaan yang menjadi bagian dalam industri manufaktur itu sendiri. Dalam mencapai perkembangan dan pertumbuhan, tentu saja setiap perusahaan membutuhkan sumber pendanaan yang memadai agar tetap dapat mengembangkan usahanya.

Perolehan sumber dana perusahaan dapat bersumber dari dalam perusahaan (internal), yaitu berupa modal sendiri ataupun dari luar perusahaan (eksternal), yaitu dengan utang atau saham. Setiap utang akan menimbulkan beban masing-masing sesuai dengan besarnya pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan yang bersangkutan untuk mendanai struktur permodalannya. Semakin besar utang, semakin besar pula kewajiban atas beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Suatu perusahaan dikatakan menggunakan *financial leverage* jika perusahaan tersebut menggunakan utang sebagai salah satu sumber pembiayaan dalam struktur permodalannya selain modal sendiri. *Financial leverage* sendiri dapat diukur melalui beberapa rasio *leverage*, di antaranya *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, dan *long term debt ratio*.

Beberapa penelitian menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* yang diwakilkan oleh *debt ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset* sebagaimana dikemukakan oleh Gupta (2014) pada Perusahaan Konstruksi di India periode 2009-2013 dan Ludijanto, et al (2014) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2010-2012. Hasil yang berbeda pada penelitian lain menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* yang diwakilkan oleh *debt ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset* sebagaimana dikemukakan oleh Javed, et al (2015) pada Perusahaan di Pakistan Periode 2006-2011. Sementara itu, Enekwe, et al (2014) pada Perusahaan Farmasi di Nigeria periode 2001-2012 dan Widiyanti dan Elfina (2015) pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di BEI periode 2010-2013 menemukan hasil bahwa tidak adanya pengaruh antara *financial leverage* yang diwakilkan oleh *debt ratio* terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset*.

Sejumlah penelitian menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* yang diwakilkan oleh *debt to equity ratio* memiliki hubungan positif terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset* sebagaimana dikemukakan oleh Rehman (2013) pada Perusahaan Gula di Pakistan periode 2006-2011, Gupta (2014) pada Perusahaan Konstruksi di India periode 2009-2013, dan Ludijanto, dkk (2014) pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di BEI periode 2010-2012. Hasil yang berbeda pada penelitian lain menunjukkan bahwa *financial leverage* yang diwakilkan oleh *debt to equity ratio* memiliki hubungan negatif terhadap *financial*

performance yang diwakilkan oleh *return on asset* sebagaimana dikemukakan oleh Gweyi dan Karanja (2014) pada *Deposit Taking Savings dan Credit Co-operative* di Kenya periode 2010-2012. Sementara itu, Enekwe, et al (2014) pada Perusahaan Farmasi di Nigeria periode 2001-2012 dan Widiyanti dan Elfina (2015) pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di BEI periode 2010-2013 menemukan hasil bahwa tidak adanya pengaruh antara *financial leverage* yang diwakilkan oleh *debt to equity ratio* terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Enekwe, et al (2014) pada Perusahaan Farmasi di Nigeria periode 2001-2012 menunjukkan hasil bahwa tidak adanya pengaruh antara *financial leverage* yang diwakilkan oleh *interest coverage ratio* terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset*. Beberapa penelitian menunjukkan hasil bahwa *financial leverage* yang diwakilkan oleh *long term debt ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset* sebagaimana dikemukakan oleh Gupta (2014) pada Perusahaan Konstruksi di India periode 2009-2013. Hasil yang berbeda pada penelitian lain menunjukkan bahwa *financial leverage* yang diwakilkan oleh *long term debt ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *financial performance* yang diwakilkan oleh *return on asset* sebagaimana dikemukakan oleh Javed, et al (2015) pada Perusahaan di Pakistan Periode 2006-2011.

Melalui uraian di atas, dengan melihat predikat "the leading sector" yang dimiliki oleh sektor manufaktur dan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh atas penggunaan utang terhadap *financial performance* perusahaan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut apakah *financial leverage* memiliki pengaruh terhadap *financial performance*. Beberapa hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah indikator yang digunakan untuk mengukur *financial leverage* dan *financial performance*, serta objek dan tahun penelitian. Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur *financial leverage* adalah *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, dan *long term debt ratio*. Sementara, indikator yang digunakan untuk mengukur *financial performance* adalah *return on asset*. Selain itu, objek penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2015.

Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara statistik apakah ada pengaruh *financial leverage* yang diukur dari *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *interest coverage ratio*, dan *long term debt ratio* terhadap *financial performance* yang diukur dari *return on asset* pada sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015.

II. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

Menurut Gitman, et al (2015) *financial leverage* merupakan penggunaan utang yang terdapat dalam *total asset* perusahaan. Semakin besar penggunaan utang, maka semakin besar pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan untuk dapat membayarkan kembali utang-utangnya sesuai dengan *contractual debt payment* yang telah ditentukan. Oleh karena itu, semakin besar *financial leverage* yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang sejalan dengan *return* yang akan diterima oleh perusahaan. Ross, et al (2016) menyatakan bahwa *financial leverage* merupakan penggunaan utang pada struktur modal perusahaan, di mana utang berperan seperti sebuah pengungkit yang dapat menghasilkan keuntungan ataupun kerugian bagi perusahaan.

Menurut Gitman, et al (2015) *financial leverage ratio* dapat digunakan untuk menilai posisi utang pada suatu perusahaan. Ada dua jenis pengukuran *financial leverage* yang

umumnya digunakan, yaitu pengukuran tingkatan utang (*degree of indebtedness*) dan pengukuran kemampuan untuk membayarkan utang (*ability to service debts*).

Pengukuran tingkatan utang (*degree of indebtedness*) adalah suatu pengukuran yang mengukur jumlah utang yang berhubungan dengan jumlah pada neraca (*balance sheet*) signifikan lainnya. Beberapa *financial leverage ratio* yang termasuk ke dalam pengukuran tingkatan utang (*degree of indebtedness*) di antaranya adalah *debt ratio*, *debt to equity ratio*, dan *long term debt ratio*.

Pengukuran kemampuan untuk membayarkan utang (*ability to service debts*) adalah suatu pengukuran yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melakukan pembayaran yang diperlukan secara terjadwal selama dalam masa berutang secara tepat waktu. Beberapa *financial leverage ratio* yang termasuk ke dalam pengukuran kemampuan untuk membayarkan utang (*ability to service debts*) adalah *interest coverage ratio* atau *times interest earned ratio*.

Debt Ratio (DR)

Menurut Gitman, et al (2015) *debt ratio* adalah rasio yang mengukur seberapa besar *total asset* perusahaan yang dibiayai oleh kreditur, di mana semakin tinggi *debt ratio* maka semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Adapun cara untuk menghitung *debt ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Penelitian yang dilakukan oleh Javed, et al (2015) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan antara *debt ratio* dengan *financial performance (return on asset)* pada Perusahaan di Pakistan Periode 2006-2011. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rajkumar (2014) yang menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan antara *debt ratio* dengan *financial performance (return on equity)* pada Perusahaan John Keells Holding plc di Sri Lanka periode 2006-2012. Penelitian lain dilakukan oleh Gupta (2014) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif dan pengaruh yang signifikan antara *debt ratio* dengan *financial performance (return on asset)* pada Perusahaan Konstruksi di India periode 2009-2013, dimana hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto, et al (2014) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif dan pengaruh yang signifikan antara *debt ratio* dengan *financial performance (return on investment)* pada Perusahaan *Property dan Real Estate* di BEI periode 2010-2012. Sementara, pada penelitian yang dilakukan oleh Enekwe, et al (2014) pada Perusahaan Farmasi di Nigeria periode 2001-2012 dan Widiyanti dan Elfina (2015) pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di BEI periode 2010-2013 menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan negatif dan pengaruh yang tidak signifikan antara *debt ratio* dengan *financial performance (return on asset)*. Melalui beberapa hasil dari penelitian di atas, maka terbentuk hipotesis:

H_{A1} : *Debt Ratio (DR)* berpengaruh terhadap *Return on Asset (ROA)* pada Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015.

Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut Gitman, et al (2015) *debt to equity ratio* adalah rasio yang mengukur proporsi relatif dari total utang dan ekuitas *common stock* yang digunakan untuk membiayai *total asset*

perusahaan. Adapun cara untuk menghitung *debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Pada penelitian yang dilakukan oleh Rehman (2013) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara *debt to equity ratio* dengan *financial performance (return on asset)* pada Perusahaan Gula di Pakistan periode 2006-2011. Pada penelitian yang dilakukan oleh Gupta (2014) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif dan pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* dengan *financial performance (return on asset)* pada Perusahaan Konstruksi di India periode 2009-2013. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto, et al (2014) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif dan pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* dengan *financial performance (return on investment)* pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI periode 2010-2012. Sementara, Rajkumar (2014) melakukan penelitian pada Perusahaan John Keells Holding plc di Sri Lanka periode 2006-2012 menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* dengan *financial performance (return on equity)*. Gweyi dan Karanja (2014) yang melakukan penelitian pada *Deposit Taking Savings dan Credit Co-operative* di Kenya periode 2010-2012 menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan negatif antara *debt to equity ratio* dengan *financial performance (return on asset)*. Dari beberapa hasil penelitian di atas, maka terbentuk hipotesis:

H_{A2} : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA) pada Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015.

Interest Coverage Ratio (ICR)

Gitman, et al (2015) mengatakan bahwa *interest coverage ratio* dapat juga disebut sebagai *times interest earned ratio*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tetap tertentu atas *contractual interest*. Adapun cara untuk menghitung *interest coverage ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Charge}}$$

Salah satu penelitian yang menguji hubungan antara *interest coverage ratio* dengan *financial performance (return on asset)* dilakukan oleh Enekwe, et al (2014) pada Perusahaan Farmasi di Nigeria periode 2001-2012 yang menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif dan pengaruh yang tidak signifikan antara *interest coverage ratio* dengan *financial performance (return on asset)*. Melalui hasil penelitian tersebut, maka terbentuk hipotesis:

H_{A3} : *Interest Coverage Ratio* (ICR) berpengaruh terhadap *Return on Asset* (ROA) pada Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015.

Long Term Debt Ratio (LTDR)

Menurut Kieso (2010) *long term debt ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar aset dari perusahaan yang dibiayai dari sumber utang jangka panjang, yaitu pinjaman yang timbul dengan umur jatuh tempo lebih dari satu tahun. Adapun cara untuk menghitung *long term debt ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt Ratio} = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Long Term Debt} + \text{Total Equity}}$$

Gupta (2014) menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan pengaruh yang signifikan antara *long term debt ratio* dengan *financial performance (return on asset)* pada Perusahaan Konstruksi di India periode 2009-2013. Sementara, Javed, et al (2015) menemukan bahwa terdapat hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan antara *long term debt ratio* dengan *financial performance (return on asset)* pada Perusahaan di Pakistan Periode 2006-2011. Berdasarkan beberapa hasil penelitian di atas, maka terbentuk hipotesis:

H_{A4} : *Long Term Debt Ratio (LTDR)* berpengaruh terhadap *Return on Asset (ROA)* pada Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015.

Selain itu, berdasarkan hipotesis H_{A1}, H_{A2}, H_{A3}, dan H_{A4}, maka terbentuk hipotesis H_{A5} sebagai berikut:

H_{A5} : *Debt Ratio (DR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Interest Coverage Ratio (ICR)*, dan *Long Term Debt Ratio (LTDR)* secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Asset (ROA)* pada Sektor Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015.

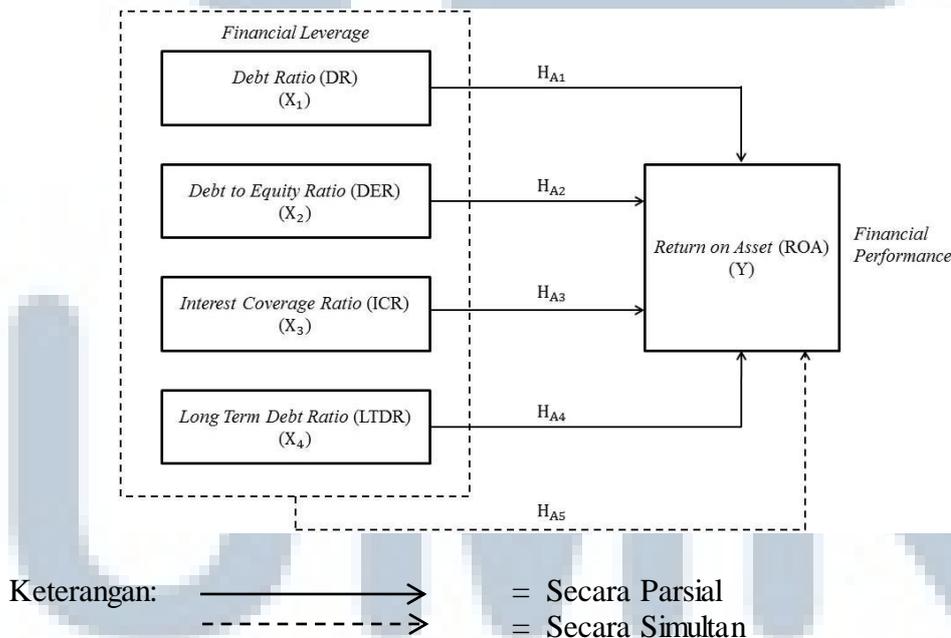
Return on Asset (ROA)

Menurut Gitman, et al (2015) *return on asset* adalah rasio yang mengukur keseluruhan efektivitas manajemen dalam menghasilkan profit dengan sejumlah *asset* yang ada pada perusahaan. Adapun cara untuk menghitung *return on asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Konseptual Model

Berdasarkan uraian di atas, maka konseptual model yang terbentuk dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.1 Konseptual Model Penelitian

III. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *causal study*. Sekaran dan Bougie (2010) menyatakan bahwa *causal study* merupakan penelitian yang dilakukan oleh seorang peneliti dengan tujuan untuk membuktikan hubungan sebab-akibat yang terjadi pada variabel penelitian, yaitu pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

Berdasarkan hipotesis yang disebutkan pada Bab II, maka variabel bebas (*independent variable*) pada penelitian ini adalah *financial leverage* yang diukur melalui rasio *leverage*, yaitu *debt ratio* (X₁), *debt to equity ratio* (X₂), *interest coverage ratio* (X₃), dan *long term debt ratio* (X₄). Sedangkan untuk variabel terikat (*dependent variable*) pada penelitian ini adalah *financial performance* yang akan diukur melalui rasio profitabilitas, yaitu *return on asset* (Y). Selain itu, objek penelitian dalam penelitian ini adalah sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki laporan keuangan yang lengkap pada periode 2015. Pemilihan rasio long term debt ratio penting untuk industri manufaktur karena berdasarkan laporan keuangan terlihat bahwa sebagian besar perusahaan dalam industri manufaktur menggunakan utang jangka panjang.

Dari berbagai macam metode penarikan sampel, penulis memilih metode penarikan sampel dengan cara *purposive sampling*. Kriteria-kriteria dalam pemilihan sampel penelitian adalah perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 dan telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

Total perusahaan sektor industri manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga saat ini berjumlah 145 perusahaan. Akan tetapi, dari keseluruhan total perusahaan pada sektor industri manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tersebut, perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang teraudit dan telah terpublikasi di www.idx.co.id untuk periode 2015 adalah sebanyak 140 perusahaan, sehingga sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 140 perusahaan.

Teknik analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji normalitas, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis (*t-test* dan *F-test*). Setiap pengujian yang dilakukan pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan alat bantu uji, yaitu Program IBM SPSS *Statistics* 20.

IV. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam analisis statistik deskriptif ini, penulis akan menampilkan data dalam bentuk tabel yang telah diolah melalui Program IBM SPSS *Statistics* 20 untuk dapat memberikan gambaran atau deskripsi berdasarkan data-data yang terkait dengan penelitian, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Tabel 4.1 Descriptive Statistics Variabel Independen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DR	140	,07	4,98	,5556	,52750
DER	140	-5,12	13,98	1,1363	2,06335

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICR	140	-1214,63	11409,29	171,6323	1341,22011
LTDR	140	-,06	21,40	,4284	1,82627
Valid N (listwise)	140				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif variabel independen untuk sampel (N) sebanyak 140 sampel perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015, diperoleh informasi bahwa nilai *debt ratio* (DR) terendah dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. (SIDO), yaitu sebesar 0,07. Sementara, Nilai DR tertinggi dimiliki oleh PT Asia Pacific Fibers Tbk. (POLY), yaitu sebesar 4,98. Sehingga, diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,5556 dengan standar deviasi sebesar 0,52750.

Nilai *debt to equity ratio* (DER) terendah dimiliki oleh PT Argo Pantes Tbk. (ARGO), yaitu sebesar -5,12. Sementara, Nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk. (SCPI), yaitu sebesar 13,98. Sehingga, diperoleh nilai rata-rata sebesar 1,1363 dan standar deviasi sebesar 2,06335.

Nilai *interest coverage ratio* (ICR) terendah dimiliki oleh PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk. (JKSW), yaitu sebesar -1.214,63. Sementara, nilai *interest coverage ratio* (ICR) tertinggi dimiliki oleh PT Merck Tbk. (MERK), yaitu sebesar 11.409,29. Sehingga, diperoleh nilai rata-rata sebesar 171,6323 dan standar deviasi sebesar 1.341,22011.

Nilai *long term debt ratio* (LTDR) terendah dimiliki oleh PT Asia Pacific Fibers Tbk. (POLY), yaitu sebesar -0,06. Sementara, nilai *long term debt ratio* (LTDR) tertinggi dimiliki oleh PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk. (BIMA), yaitu sebesar 21,40. Sehingga, diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,4284 dan standar deviasi sebesar 1,82627.

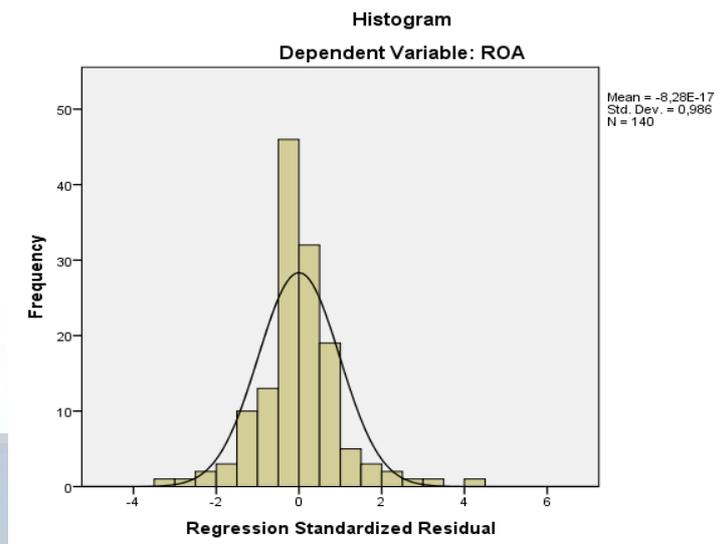
Tabel 4.2 Descriptive Statistics Variabel Dependen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	140	-27,92	37,20	3,0036	9,31342
Valid N (listwise)	140				

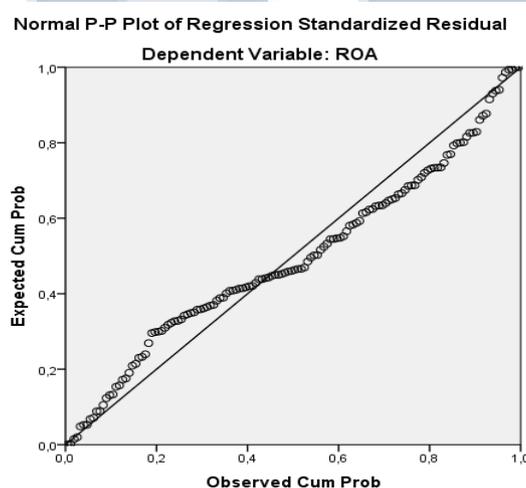
Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif variabel dependen untuk sampel (N) sebanyak 140 sampel perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015, diperoleh informasi bahwa Nilai ROA terendah dimiliki oleh PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk. (IKAI), yaitu sebesar -27,92%. Sementara, nilai ROA tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR), yaitu sebesar 37,20%. Sehingga, diperoleh nilai rata-rata sebesar 3,0036% dan standar deviasi sebesar 9,31342%.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah analisis grafik.



Gambar 4.1 Grafik Histogram Hasil Uji Normalitas



Gambar 4.2 Grafik Normal P-Plot Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan tampilan grafik histogram maupun grafik normal p-plot dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal. Selain itu, pada grafik normal p-plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi yang dipakai dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis linear berganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan dependen. Hubungan antar variabel dinyatakan dalam bentuk persamaan, sehingga nilai variabel dependen (Y) dapat ditentukan atau diramalkan apabila nilai variabel independen (X) diketahui.

Tabel 4.3 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a	
Model	Unstandardized Coefficients
	B
(Constant)	6,177
DR	-5,582
DER	-,343
ICR	,001
LTDR	,187

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel 4.3, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan 4.1 Persamaan Regresi Linear Berganda

$$ROA = 6,177 - 5,582 DR - 0,343 DER + 0,001 ICR + 0,187 LTDR$$

Persamaan regresi tersebut mempunyai interpretasi bahwa nilai konstanta adalah positif yang menggambarkan bahwa apabila DR, DER, ICR, dan LTDR sama dengan nol, maka nilai ROA akan naik sebesar koefisiennya. Koefisien regresi DR dan DER adalah negatif yang mengindikasikan bahwa jika DR dan DER meningkat sebesar satu satuan, maka nilai ROA akan turun sama dengan nilai koefisien regresinya. Sementara itu, koefisien regresi ICR dan LTDR adalah positif yang mengindikasikan bahwa jika ICR dan LTDR meningkat sebesar satu satuan, maka nilai ROA akan naik sama dengan nilai koefisien regresinya.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Rentang nilai dari koefisien determinasi adalah antara nol sampai dengan satu. Nilai *adjusted R²* yang rendah menunjukkan jika kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas. Ketika nilai *adjusted R²* mendekati angka satu maka kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat semakin baik.

Tabel 4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary	
Model	Adjusted R Square
1	,126

a. Predictors: (Constant), LTDR, ICR, DER, DR

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat jika nilai *adjusted R square* (R^2) adalah sebesar 0,126 atau 12,6%. Sehingga, melalui hasil yang diperoleh tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel bebas yang terdiri dari *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER), *interest coverage ratio* (ICR), dan *long term debt ratio* (LTDR) hanya menjelaskan 12,6% dari variabel terikat *return on asset* (ROA). Sedangkan sisanya 87,4% (100% - 12,6%) dijelaskan oleh variabel lain di luar

model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas untuk menjelaskan variabel terikat.

Selain itu, nilai *adjusted R square* (R^2) yang tergolong kecil, yaitu sebesar 12,6% juga mengindikasikan bahwa kemampuan model yang digunakan dalam penelitian ini kurang *fit* untuk memenuhi kriteria *goodness of fit* suatu model karena nilai *adjusted R square* (R^2) yang di bawah 50%. Artinya, model yang digunakan dalam penelitian ini tidak sepenuhnya dapat dijadikan sebagai acuan untuk menilai pengaruh *financial leverage* terhadap *financial performance* pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015.

Uji Statistik t

Uji Statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Tingkat signifikansi yang akan digunakan pada Uji Statistik t dalam penelitian ini adalah 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dasar pengambilan keputusan pada Uji Statistik t ditentukan apabila:

1. $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak atau variabel independen secara parsial/individual berpengaruh secara statistik terhadap variabel dependen.
2. $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima atau variabel independen secara parsial/individual tidak berpengaruh secara statistik terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang hendak diuji pada Uji Statistik t adalah sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_A : Variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a		
Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
(Constant)	6,177	,000
DR	-5,582	,001
DER	-,343	,344
ICR	,001	,014
LTDR	,187	,689

a. Dependent Variable: ROA

Dari hasil perhitungan Uji Statistik t diperoleh nilai $p\text{-value}$ variabel DR dan ICR sebesar 0,001 dan 0,014. Hal ini berarti bahwa terdapat cukup bukti untuk menolak H_0 karena $p\text{-value} < 0,05$. Artinya, DR dan ICR secara statistik berpengaruh terhadap ROA. Sementara, dari hasil perhitungan Uji Statistik t diperoleh nilai $p\text{-value}$ variabel DER dan LTDR sebesar 0,344 dan 0,689. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat cukup bukti untuk menolak H_0 karena $p\text{-value} > 0,05$. Artinya, DER dan LTDR secara statistik tidak berpengaruh terhadap ROA.

Pada tahun 2015, perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI tercatat memiliki rata-rata nilai *debt ratio* (DR) atau proporsi penggunaan utang tertinggi untuk membiayai struktur permodalannya dari tiga sektor ekonomi teratas yang berkontribusi dalam

pertumbuhan ekonomi indonesia berdasarkan PDB tahunan 2015, yaitu sebesar 56% atau 0,56 dari *total asset* perusahaan. Berdasarkan teori, tujuan utama dari penggunaan utang (*financial leverage*) adalah untuk meningkatkan *return* perusahaan. Akan tetapi, perlu diingat bahwa potensi *return* yang akan didapatkan oleh perusahaan dari penggunaan utang akan sejalan dengan potensi risiko gagal bayar apabila perusahaan tidak dapat menutupi utang-utangnya. Berdasarkan hasil analisis, DR berpengaruh negatif secara statistik terhadap ROA. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio DR yang dimiliki perusahaan, maka menggambarkan bahwa semakin tinggi peningkatan risiko gagal bayar yang akan diterima perusahaan karena terlalu banyak memperoleh pendanaan melalui utang, sehingga akan mengakibatkan penurunan nilai ROA yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pada tahun 2015, rata-rata nilai ICR atau kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI mencapai angka 171,63 yang mengindikasikan bahwa sebenarnya rata-rata perusahaan pada sektor ini mampu membayar beban bunga atas penggunaan utang yang telah mereka lakukan rata-rata sebanyak 171 kali. Berdasarkan hasil analisis, ICR berpengaruh positif secara statistik terhadap ROA. Hal tersebut disebabkan oleh dampak yang timbul dari nilai ICR itu sendiri bagi perusahaan. Semakin besar nilai ICR, maka akan mengindikasikan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga. Apabila perusahaan memiliki nilai ICR yang tinggi atau dapat membayar kewajiban atas penggunaan utang-utangnya tanpa mengalami hambatan, maka seharusnya kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar yang berdampak pada peningkatan pendapatan perusahaan, hal ini tentunya akan membuat *financial performance* perusahaan juga mengalami peningkatan yang ditandai dengan peningkatan nilai ROA yang dihasilkan oleh perusahaan.

Uji Statistik F

Uji Statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen pada model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Tingkat signifikansi yang akan digunakan pada Uji Statistik F dalam penelitian ini adalah 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dasar pengambilan keputusan pada Uji Statistik F ditentukan apabila:

1. $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak atau variabel independen secara simultan berpengaruh secara statistik terhadap variabel dependen.
2. $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima atau variabel independen secara simultan tidak berpengaruh secara statistik terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang hendak diuji pada Uji Statistik F adalah sebagai berikut:

H_0 : Variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_A : Variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a	
Model	Sig.
Regression	,000 ^b

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), LTDR, ICR, DER, DR

Berdasarkan hasil dari Uji Statistik F di atas dapat dilihat bahwa *p-value* adalah sebesar 0,000. Dasar pengambilan keputusan untuk Uji Statistik F adalah nilai *p-value* sebesar 5% atau 0,05. Karena nilai *p-value* < 0,05, hal ini mengindikasikan bahwa terdapat cukup bukti untuk menolak H_0 dan menerima H_A . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen atau dengan kata lain *financial leverage* yang diwakili oleh indikator *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER), *interest coverage ratio* (ICR), dan *long term debt ratio* (LTDR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial performance* yang diwakili oleh indikator *return on asset* (ROA) pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015.

Hal ini disebabkan karena untuk menilai ROA pada suatu perusahaan tidak semata-mata hanya dapat dilihat dari salah satu indikator *financial leverage ratio* saja, baik itu DR, DER, ICR, ataupun LTDR, akan tetapi harus mempertimbangkan *financial leverage ratio* tersebut secara keseluruhan.

Dengan meningkatnya penggunaan utang (*financial leverage*), hal ini akan menjadi pemicu dalam peningkatan pada *financial performance*, di mana semakin besar nilai DR, DER, dan LTDR maka menggambarkan bahwa semakin besar pula *financial leverage* yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, semakin besar nilai ICR maka menggambarkan bahwa semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga atas *financial leverage* yang telah dilakukan, di mana hal tersebut akan memberikan dampak pada peningkatan *financial performance* perusahaan melalui indikator ROA, karena seperti yang dijelaskan sebelumnya apabila perusahaan dapat mengelola penggunaan utangnya (*financial leverage*) dengan efektif, tidak melebihi proporsi yang seharusnya, dan sesuai dengan kemampuan perusahaan tentu saja *return* yang akan perusahaan dapatkan juga akan semakin meningkat. Oleh karena itu, variabel-variabel independen *financial leverage ratio* yang digunakan dalam penelitian ini (DR, DER, ICR, dan LTDR) secara bersama-sama berpengaruh terhadap *financial performance* (ROA).

V. Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Berdasarkan Uji t, ditemukan hasil bahwa secara parsial *debt ratio* (DR) berpengaruh secara statistik dan memiliki hubungan negatif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015. Dan secara parsial *interest coverage ratio* (ICR) berpengaruh secara statistik dan memiliki hubungan positif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 karena memiliki *p-value* masing-masing sebesar 0,001 dan 0,014 yang berada di bawah nilai *p-value* 0,05.

Semakin tinggi nilai *debt ratio* (DR), maka semakin besar pula risiko yang akan timbul atas penggunaan utang (*financial leverage*) perusahaan, sehingga apabila manajemen perusahaan tidak dapat memanfaatkan penggunaan utang tersebut secara efektif, maka dikhawatirkan nantinya akan mengganggu kelancaran kegiatan operasional perusahaan yang berdampak pada menurunnya pendapatan dan mengakibatkan penurunan pada nilai *return on asset* (ROA) perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, *debt ratio* (DR) berpengaruh negatif secara statistik terhadap *return on asset* (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *debt ratio* (DR) yang dimiliki perusahaan, maka menggambarkan bahwa semakin tinggi peningkatan risiko gagal bayar yang akan diterima perusahaan karena terlalu banyak

memperoleh pendanaan melalui utang, sehingga akan mengakibatkan penurunan nilai *Return on Asset* (ROA) yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu, apabila nilai *interest coverage ratio* (ICR) semakin tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga akan semakin besar, sehingga apabila perusahaan dengan *debt ratio* (DR) yang tinggi ternyata memiliki nilai *interest coverage ratio* (ICR) yang tinggi pula, maka hal tersebut akan berdampak positif bagi perusahaan karena tidak adanya ketakutan dari pihak perusahaan dalam hal pembayaran beban bunga. Oleh karena itu, kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar yang berdampak pada meningkatnya pendapatan dan berdampak pada peningkatan nilai *return on asset* (ROA) perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, *interest coverage ratio* (ICR) berpengaruh positif secara statistik terhadap *return on asset* (ROA). Hal tersebut disebabkan oleh dampak yang timbul dari nilai *interest coverage ratio* (ICR) itu sendiri bagi perusahaan. Semakin besar nilai *interest coverage ratio* (ICR), maka akan mengindikasikan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar beban bunga. Apabila perusahaan memiliki nilai *interest coverage ratio* (ICR) yang tinggi atau dengan kata lain dapat membayar kewajiban atas penggunaan utang-utangnya tanpa mengalami hambatan, maka seharusnya kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar, hal ini tentunya akan membuat *financial performance* perusahaan juga mengalami peningkatan yang ditandai dengan peningkatan nilai *return on asset* (ROA) yang dihasilkan oleh perusahaan.

Berdasarkan Uji F, ditemukan hasil bahwa variabel bebas *financial leverage* dengan indikator *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER), *interest coverage ratio* (ICR), dan *long term debt ratio* (LTDR) berpengaruh secara simultan terhadap variabel terikat *financial performance* dengan indikator *return on asset* (ROA) pada perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015. Hal ini didukung dengan *p-value* sebesar 0,000 yang berada di bawah nilai *p-value* 0,05. Selain itu, untuk menilai *return on asset* (ROA) pada suatu perusahaan tidak dapat hanya ditentukan dari salah satu indikator *financial leverage ratio* saja, baik itu *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER), *interest coverage ratio* (ICR), ataupun *long term debt ratio* (LTDR), akan tetapi harus mempertimbangkan masing-masing indikator *financial leverage ratio* tersebut secara keseluruhan. Nilai *adjusted R square* (R^2) juga tergolong kecil, yaitu sebesar 12,6% yang mengindikasikan bahwa kemampuan model yang digunakan dalam penelitian ini cenderung lemah untuk memenuhi kriteria *goodness of fit* suatu model karena nilai *adjusted R square* (R^2) yang berada di bawah 50% sehingga perlu adanya penambahan variabel independen dalam penelitian.

Keterbatasan

1. Variabel yang dijadikan objek dalam penelitian ini terbatas hanya variabel *debt ratio* (DR), *debt to equity ratio* (DER), *interest coverage ratio* (ICR), *long term debt ratio* (LTDR), dan *return on asset* (ROA).
2. Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya satu tahun, yaitu tahun 2015.
3. Jenis perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 140 perusahaan.

Saran

Para investor sebaiknya memilih perusahaan yang memiliki tingkat penggunaan utang (*financial leverage*) dari segi *debt ratio* (DR) dengan nilai yang tidak melebihi 0,5 atau tidak melebihi setengah dari *total asset* perusahaan, karena apabila melebihi 0,5 dikhawatirkan risiko yang akan timbul dari penggunaan utang tersebut seperti ketepatan waktu dalam melunasi utang dan beban bunga tidak dapat *tercover* oleh perusahaan, sehingga akan mengganggu stabilitas kegiatan operasional perusahaan yang berdampak pada menurunnya pendapatan dan mengakibatkan penurunan pada nilai *return on asset* (ROA) perusahaan. Akan tetapi, apabila melalui perhitungan dari segi *interest coverage ratio* (ICR) ternyata perusahaan dengan *debt ratio* (DR) yang tinggi memiliki nilai *interest coverage ratio* (ICR) yang tinggi, misalnya di atas 10 kali, maka para investor masih dapat mempertimbangkan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena pada dasarnya nilai *interest coverage ratio* (ICR) yang tinggi dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam melihat kemampuan perusahaan yang semakin besar untuk dapat membayar beban bunga yang timbul atas penggunaan utang (*financial leverage*) perusahaan.

Bagi para peneliti selanjutnya, perlu adanya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *financial leverage* terhadap *financial performance* dengan menggunakan atau menambahkan variabel bebas lain yang dapat menggambarkan *financial leverage*, seperti *short term debt ratio* (STDR) dan variabel terikat lain yang dapat menggambarkan *financial performance*, seperti *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), dan *earning per share* (EPS). Penggunaan variabel-variabel tersebut dapat disesuaikan dengan karakteristik industri yang dipilih.

V. Referensi

- Enekwe, C. I., Agu, C. I., & Eziedo, K. N. (2014). The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence of Quoted Pharmaceutical Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance Vol. 5, Issue 3*, 17-25.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BP UNDIP.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance*, 14th Edition. United States: Pearson Education.
- Gupta, N. K. (2014). Impact of Capital Structure on Financial Performance in Indian Construction Companies. *International Journal of Economics, Commerce and Management Vol. 2, Issue 5*, 1-14.
- Gweyi, M. O., & Karanja, J. (2014). Effect of Financial Leverage on Financial Performance of Deposit Taking Savings and Credit Co-operative in Kenya. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Science Vol. 4, No. 2*, 180-188.
- Javed, Z. H., Rao, H., Akram, B., & Nazir, u. F. (2015). Effect of Financial Leverage on Performance of the Firms: Empirical Evidence from Pakistan 2006-2011. *SPOUDAI Journal of Economics and Business, Vol.65, Issue 1-2*.
- Kieso, W. (2010). *Intermediate Accounting, 13th Edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Ludijanto, S. E., & dkk. (2014). Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 8 No. 1 Februari 2014*, 1-8.
- Rajkumar, P. (2014). Impact of Financial Leverage on Financial Performance: Special Reference to John Keells Holdings plc in Sri Lanka. *Scientific Research Journal, Vol. 2, Issue 2*, 15-20.

- Rehman, S. S. (2013). Relationship between Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence of Listed Sugar Companies of Pakistan. *Global Journal of Management and Business Research Finance Vol. 13 Issue 8*.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2016). *Fundamentals of Corporate Finance*, 2nd Edition. New York: Mc Graw Hill Education.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2010). *Research Method For Business: A Skill Building Aproach*, 5th Edition. New York: Jonh Wiley & Sons Ltd.
- Widiyanti, M., & Elfina, F. D. (2015). Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.13 No.1*, 118.

Website

www.idx.co.id

www.bps.go.id



U M N