

**Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap
Nilai Perusahaan
(Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan
Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)**

**Tsalatsiyah Putri Humairah¹, Mohamad Zulman Hakim², Dirvi Surya
Abbas³**

Universitas Muhammadiyah Tangerang^{1,2,3}
Email Korespondensi: tsaputri11@gmail.com

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah 4 tahun yaitu periode 2017–2019. Populasi penelitian ini termasuk perusahaan jasa sub sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2019. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 13 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan, dan leverage dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan

Kata Kunci : ROA, CR, DER, dan Tobin'sQ

Kondisi perekonomian di negara Indonesia telah mengalami banyak perkembangan, seiring dengan berkembangnya perekonomian dan kemajuan teknologi yang tercermin dari perkembangan dunia bisnis yang pesat. Maka dari itu, perusahaan dituntut untuk menjaga kestabilan aktifitas operasi agar dapat meningkatkan kualitas perusahaan yang mampu bersaing dengan perusahaan lainnya, keahlian serta kompetensi sumber daya yang berkompeten dan menumbuhkan kepercayaan bagi investor. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi minat investor untuk menanamkan modal mereka agar perusahaan bisa mengembangkan perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan gambaran kesejahteraan pemegang saham melalui jumlah sahamnya, jumlah saham yang besar akan memakmurkan perusahaan dan itu tidak mudah bagi pihak manajemen. Adanya banyak faktor internal dan eksternal yang akan membuat sumber daya harus bekerja ekstra dalam meningkatkan laba dan memaksimalkan nilai perusahaan (Franita, 2018). Nilai perusahaan tercermin pada harga sahamnya karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan karena penilaian investor mencakup keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena menunjukkan kemakmuran bagi pemegang saham juga (Fama, 2018)

Pada triwulan I (2019) yang menunjukkan bahwa investasi paling besar berada pada sektor usaha transportasi, gudang dan telekomunikasi yakni sebesar Rp 71,8 triliun. Indeks harga saham pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi selama *year to date* naik 12,47%. Sektor ini telah mencatatkan kinerja paling tinggi dibanding sektor–sektor lainnya. Kontribusi penguatan disektor ini telah disokong oleh sektor telekomunikasi yang memiliki kontribusi 62,3% dengan menguat 28,49% sejak awal tahun. PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk mendukung sektor ini yang mewakili 51,5% dengan menguat 14,13%, yang menjadi terbesar di sektor ini. PT. XL Axiata Tbk berkontribusi 4,23% menguat 64,65%.

PT. Smartfren Telecom Tbk berkontribusi 4,17% menguat 125,64%, PT. Indosat Ooredoo Tbk berkontribusi 2,15% menguat 93,47%. Selanjutnya, dari kontribusi kedua yang berasal dari sub sektor transportasi 12,1% dengan menguat 4,26%, PT. Jasa Marga Tbk kontribusi pada sektor ini sebesar 5,13% dengan menguat 37,3%, dan PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk berkontribusi kontribusi 2,3% menguat 16,67%. Pada triwulan II (2019), posisi indeks sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang sudah mendekati harga wajarnya. Dilihat dari rata-rata selama 5 tahun, PER-nya sudah saat ini di 43 kali dengan PER yang saat ini di 38,2 kali. Begitu juga dengan nilai perusahaan rata–rata selama 5 tahun sebesar 3 kali dibandingkan saat ini nilai perusahaan di 2,8 kali. Dengan penurunan suku bunga juga terimbas positif tetapi tidak serta merta menjadikannya sebagai unggulan. (Sumber: kontan.co.id).

Faktor–faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan beberapa diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Profitabilitas adalah salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Saidi, 2004) atau tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Solihah dan Taswan, 2002). Dari penelitian yang dilakukan oleh (Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermuningsih, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Ni Made Intan Wulandari dan I Gusti Bagus Wiksuana, 2017) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang tepat waktu (Fahmi, 2015). Dari penelitian yang dilakukan oleh (Nur Cahyati dan Nurul Widyawati, 2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Putri Rizki Andriani, 2019) menunjukkan bahwa tingkat likuiditas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage adalah alat untuk memperkirakan seberapa besar perusahaan bertumpu pada kreditur dalam menangani aset perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Dari penelitian yang dilakukan

oleh (I Nyoman Agus Suwardika dan I Ketut Mustanda, 2017) menunjukkan bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan dan memiliki arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko, 2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang diduga berpengaruh adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yaitu suatu skala yang dapat dikategorikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aset, nilai pasar saham dan lain-lain. Dari penelitian yang dilakukan oleh (Eva Selviana Kurniawati, Kartika Hendra dan Siti Nurlaela, 2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh (Regina Rumondor, Maryam Mangantar, dan Jacky S.B.Sumarauw, 2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk membuktikan secara empiris, pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan

METODE

A. Pendekatan Penelitian

Dalam jurnal penelitian ini, teknik analisis data dalam penelitian kuantitatif menggunakan pendekatan penelitian asosiatif yang didasarkan pada data sekunder yang berupa laporan keuangan/*annual report* pada perusahaan jasa di sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di BEI periode tahun 2017–2019. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan menggunakan program *Eviews* versi 9.0

B. Metode Pengambilan Sampel

Metode yang digunakan dalam jurnal penelitian ini adalah metode *non probability sampling*, dengan jenis metode yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik yang penentuan sampelnya dengan pertimbangan–pertimbangan tertentu. (Sugiyono, 2012). Kriteria dalam penentuan jumlah sampel yang akan digunakan oleh peneliti yaitu:

1. Jumlah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017–2019.
2. Jumlah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang melaporkan secara berturut–turut laporan keuangannya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017–2019.
3. Jumlah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang menggunakan mata uang Rupiah (Rp.) pada periode tahun 2017–2019.

C. Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan data statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan oleh peneliti, tanpa bermaksud membuat suatu kesimpulan yang berlaku untuk umum dan generalisasi.

2. Estimasi Regresi Data Panel

a. *Common Effect Model (CEM)*

CEM adalah model yang paling sederhana dibandingkan dengan FEM atau REM dalam regresi data panel. (Eksandy, 2018).

b. *Fixed Effect Model (FEM)*

FEM merupakan model yang dapat menunjukkan adanya perbedaan konstanta antar objek dalam koefisien regresi yang sama. FEM ini juga menggambarkan suatu objek observasi yang memiliki konstanta yang bernilai tetap untuk beberapa periode waktu mendatang. (Eksandy, 2018).

c. *Random Effect Model (REM)*

REM ialah model yang mengasumsikan bahwa perbedaan intersep dan konstanta disebabkan oleh residual atau error yang sebagai akibat dari perbedaan antar sampel dan periode waktu yang terjadi secara acak (random). (Eksandy, 2018).

3. Teknik Pemilihan Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji Chow adalah uji yang digunakan dalam memilih model yang digunakan, apakah sebaiknya menggunakan model CEM atau model FEM. (Eksandy, 2018).

b. Uji Hausman

Uji Hausman yaitu uji yang digunakan dalam memilih model yang digunakan, apakah sebaiknya menggunakan model REM atau model FEM. Pengujian model ini dapat dilihat pada nilai probabilitas (Prob.) *Cross-section random*. (Eksandy, 2018).

c. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *lagrange multiplier* ialah uji yang digunakan dalam memilih model yang digunakan, apakah sebaiknya menggunakan model REM atau model CEM. Pengujian model ini dapat dilihat pada nilai probabilitas (Prob.) *Breusch-pagan*. (Eksandy, 2018).

4. Uji Hipotesis

a. Uji F (Uji Kelayakan Model)

Adapun hipotesis dalam uji F (uji kelayakan model) :

1) Berdasarkan perbandingan *F-statistic* dengan *F tabel*

H_0 : Jika nilai *F-statistic* < *F tabel* diterima, artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ha: Jika nilai $F\text{-statistic} > F$ tabel diterima, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Berdasarkan probabilitas

H0: Jika nilai Prob. ($F\text{-statistic}$) $> \alpha$ 0,05 diterima, artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ha: Jika nilai Prob. ($F\text{-statistic}$) $< \alpha$ 0,05 diterima, artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji R-Squared (Koefisien Determinasi)

Nilai dari R-Squared berada diantara 0 sampai 1 dengan penjelasannya yaitu :

- 1) Nilai R-Squared harus berkisar 0 sampai 1
- 2) Jika nilai R-Squared = 1, yang artinya naik-turunnya variabel terikat 100% dipengaruhi oleh variabel independen.
- 3) Jika nilai R-Squared = 0, yang artinya tidak adanya pengaruhnya sama sekali antara variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Uji T (Uji Parsial)

Uji T merupakan uji yang menjelaskan signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel terikat. (Eksandy, 2018). Adapun hipotesis dalam uji T (uji parsial) :

1) Berdasarkan perbandingan t-statistic dengan t tabel

H0: Jika nilai $t\text{-statistic} < t$ tabel diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ha: Jika nilai $t\text{-statistic} > t$ tabel diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

2) Berdasarkan probabilitas

H0: Jika nilai Prob. ($t\text{-statistic}$) $> \alpha$ 0,05 diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Ha: Jika nilai Prob. ($t\text{-statistic}$) $< \alpha$ 0,05 diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen

5. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel ialah pergabungan antara data *cross section* dan data *time series*, yang dimana unit *cross section* yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Adapun persamaan regresi data panel yaitu :

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- Y = Variabel Dependen
 β_0 = Konstanta

- $\beta_{1,2,3,4,5}$ = Koefisien Regresi Variabel Independen
 $X_{1,2,3,4,5}$ = Variabel Independen
i = Perusahaan
t = Waktu
 ε = Residual / Error

HASIL

Objek yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama pada periode tahun 2017–2019. Jumlah perusahaan yang dijadikan dalam populasi dalam penelitian ini sebanyak 77 perusahaan. Berikut ini merupakan tahapan dalam pemilihan sampel yang telah dilakukan :

Tabel 4.1 Tabel Tahap Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017–2019.	77
2	Jumlah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tidak melaporkan secara berturut–turut laporan keuangannya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017–2019.	-29
3	Jumlah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tidak memakai mata uang Rupiah (Rp.) pada periode tahun 2017–2019.	-11
4	Jumlah perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tidak menghasilkan laba atau rugi selama periode tahun 2017–2019.	-24
Jumlah sampel data yang terpilih		13
Periode tahun penelitian		3
Jumlah (13 X 3)		39

A. Analisis Data Deskriptif

	TOBINSQ	ROA	CR	DER
Mean	1.290846	0.128897	1.379821	1.623667
Median	1.158000	0.100000	0.951000	1.100000
Maximum	2.826000	0.734000	6.038000	7.036000
Minimum	0.172000	0.020000	0.279000	0.081000
Std. Dev.	0.594890	0.126152	1.482408	1.639824
Skewness	0.755269	3.060281	2.293095	1.985929
Kurtosis	3.171500	14.73812	7.492511	6.689471
Jarque-Bera	3.755597	284.7725	66.97567	47.75525
Probability	0.152926	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	50.34300	5.027000	53.81300	63.32300
Sum Sq. Dev.	13.44798	0.604742	83.50626	102.1829
Observations	39	39	39	39

Nilai mean terbesar didapat oleh DER sebesar 1.623667. Sementara, ROA memiliki nilai mean terkecil sebesar 0.128897. Median terbesar didapat oleh Tobin's Q sebesar 1.158000. Sedangkan, ROA memiliki median terkecil sebesar 0.100000. *Maximum* terbesar

didapat oleh DER sebesar 7.036000. Sementara, ROA memiliki *maximum* terkecil sebesar 0.734000. Minimum terbesar didapat oleh CR sebesar 0.279000. Sedangkan, ROA memiliki minimum terkecil sebesar 0.020000. Nilai standar deviasi terbesar didapat oleh DER sebesar 1.639824, yang berarti bahwa DER memiliki tingkat resiko yang lebih tinggi mengalami perubahan dibandingkan dengan variabel-variabel yang lainnya selama periode penelitian. Sementara, ROA memiliki tingkat resiko yang paling rendah sebesar 0.126152. Hal ini berarti bahwa ROA selama periode penelitian mengalami perubahan yang tidak terlalu fluktuatif. Untuk ROA, CR, dan DER memiliki nilai diatas 0 yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean tidak normal, sedangkan Tobin's Q memiliki nilai disekitar nol (0) yang berarti bahwa asimetri distribusi data disekitar mean berarti normal. Untuk Tobin's Q, ROA, CR, dan DER memiliki nilai kurtosis lebih dari 3 yang berarti bahwa ketinggian distribusi data tidak normal. Nilai probabilitas yang kecil cenderung mengarahkan pada penolakan hipotesis 0 berdistribusi normal. Nilai probabilitas Tobin's Q sebesar 0.152926 (lebih besar dari $\alpha = 5\%$), maka kita tidak dapat menolak H_0 bahwa data berdistribusi normal.

B. Estimasi Model Regresi Data Panel

1. Common Effects Model (CEM)

Dependent Variable: TOBINSQ Method: Panel Least Squares Date: 11/22/20 Time: 19:25 Sample: 2017 2019 Periods included: 3 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 39				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	3.061790	1.315764	2.327005	0.0257
CR	0.208692	0.080026	2.607799	0.0132
DER	0.176151	0.095581	1.842950	0.0736
R-squared	-1.131902	Mean dependent var	1.290846	
Adjusted R-squared	-1.250341	S.D. dependent var	0.594890	
S.E. of regression	0.892403	Akaike info criterion	2.684005	
Sum squared resid	28.66977	Schwarz criterion	2.811971	
Log likelihood	-49.33809	Hannan-Quinn criter.	2.729918	
Durbin-Watson stat	0.291008			

Gambar 4.2 Common Effect Model (CEM)

2. Fixed Effects Model (FEM)

Dependent Variable: TOBINSQ Method: Panel Least Squares Date: 11/22/20 Time: 19:27 Sample: 2017 2019 Periods included: 3 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 39				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.047186	0.447598	2.339525	0.0284
ROA	1.565893	0.742296	2.106258	0.0460
CR	-0.045149	0.245944	-0.180637	0.8582
DER	0.064154	0.180024	0.356363	0.7248
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.797666	Mean dependent var	1.290846	
Adjusted R-squared	0.665709	S.D. dependent var	0.594890	
S.E. of regression	0.343953	Akaike info criterion	0.965822	
Sum squared resid	2.720985	Schwarz criterion	1.678309	
Log likelihood	-3.418529	Hannan-Quinn criter.	1.240692	
F-statistic	6.044890	Durbin-Watson stat	2.043976	
Prob(F-statistic)	0.000069			

Gambar 4.3 Hasil Fixed Effect Model (FEM)

3. Random Effects Model (REM)

Dependent Variable: TOBINSQ Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 11/22/20 Time: 19:29 Sample: 2017 2019 Periods included: 3 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 39 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.309203	0.277581	4.716479	0.0000
ROA	1.776156	0.660595	2.688724	0.0109
CR	-0.108289	0.104855	-1.032755	0.3088
DER	-0.060283	0.097652	-0.617322	0.5410
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.513786	0.6905
Idiosyncratic random			0.343953	0.3095
Weighted Statistics				
R-squared	0.198726	Mean dependent var	0.465369	
Adjusted R-squared	0.130046	S.D. dependent var	0.356555	
S.E. of regression	0.332564	Sum squared resid	3.870952	
F-statistic	2.893482	Durbin-Watson stat	1.504879	
Prob(F-statistic)	0.048957			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.169556	Mean dependent var	1.290846	
Sum squared resid	11.16779	Durbin-Watson stat	0.521617	

Gambar 4.4 Hasil *Random Effect Model* (REM)

C. Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.851502	(12,23)	0.0001
Cross-section Chi-square	54.578430	12	0.0000

Gambar 4.5 Hasil Uji Chow

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, nilai Probabilitas Cross-section F dan Cross-section chi-square $< \alpha$ (0,05). Maka, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

2. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	0.720467	3	0.8684	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROA	1.585893	1.776156	0.114618	0.5342
CR	-0.045149	-0.108289	0.051477	0.7808
DER	0.064154	-0.060283	0.022872	0.4106

Gambar 4.6 Hasil Uji Hausman

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, nilai Probabilitas Cross-section random $> \alpha$ (0,05). Maka, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	24.89592 (0.0000)	1.195439 (0.2742)	25.79135 (0.0000)
Honda	4.959427 (0.0000)	1.093361 (0.1371)	4.279968 (0.0000)
King-Wu	4.959427 (0.0000)	1.093361 (0.1371)	2.986743 (0.0019)
Standardized Honda	5.552140 (0.0000)	1.610504 (0.0536)	1.902544 (0.0286)
Standardized King-Wu	5.552140 (0.0000)	1.610504 (0.0536)	1.111972 (0.1331)
Gourierioux, et al. *	--	--	25.79135 (< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:		
1%	7.289	
5%	4.321	
10%	2.952	

Gambar 4.7 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, nilai Probabilitas Cross-section Breusch-Pagan $< \alpha$ (0,05). Maka, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM).

4. Kesimpulan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil ketiga pengujian yang telah dilakukan. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi data panel yang akan digunakan dalam uji hipotesis dan persamaan regresi data panel adalah model *Random Effect Model* (REM).

D. Uji Asumsi Klasik

Dikarenakan dalam penelitian ini persamaan regresinya yang lebih cocok digunakan yaitu *Random Effect Model* (REM). Maka, tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Karena, *Random Effect Model* (REM) menggunakan pendekatan *General Least Squared* (GLS) dalam teknik estimasinya.

E. Uji Hipotesis

1. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Weighted Statistics			
R-squared	0.198726	Mean dependent var	0.465369
Adjusted R-squared	0.130046	S.D. dependent var	0.356555
S.E. of regression	0.332564	Sum squared resid	3.870952
F-statistic	2.893482	Durbin-Watson stat	1.504879
Prob(F-statistic)	0.048957		

Berdasarkan hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *F-statistic* sebesar 2.893482 > *F-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df_1 (k-1) = 3$ dan $df_2 (n-k) = 60$, didapat dari nilai *F-tabel* sebesar 2.64. Dengan demikian, *F-statistic* sebesar (2.893482) > *F-tabel* (2.64) dan nilai Prob. (*F-statistic*) sebesar 0.048957 < 0,05. Maka, dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa H_a diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari ROA, CR, dan DER secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q.

Unweighted Statistics			
R-squared	0.169556	Mean dependent var	1.290846
Sum squared resid	11.16779	Durbin-Watson stat	0.521617

2. Uji R-Squared (Koefisien Determinasi)

Weighted Statistics			
R-squared	0.198726	Mean dependent var	0.465369
Adjusted R-squared	0.130046	S.D. dependent var	0.366555
S.E. of regression	0.332564	Sum squared resid	3.870952
F-statistic	2.893482	Durbin-Watson stat	1.504879
Prob(F-statistic)	0.048957		

Berdasarkan hasil uji *Adjusted R-Squared* sebesar 0,130046, maka variabel bebas dapat menjelaskan variasi perubahan nilai perusahaan sebesar 13%. Sedangkan, sisanya sebesar 37% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar dari penelitian ini.

Unweighted Statistics			
R-squared	0.169556	Mean dependent var	1.290846
Sum squared resid	11.16779	Durbin-Watson stat	0.521617

3. Uji T

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/22/20 Time: 19:29				
Sample: 2017 2019				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 13				
Total panel (balanced) observations: 39				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.309203	0.277581	4.716479	0.0000
ROA	1.776156	0.660595	2.688724	0.0109
CR	-0.108289	0.104855	-1.032755	0.3088
DER	-0.060283	0.097652	-0.617322	0.5410

- Pada tabel diatas maka:
1. Nilai *T-statistic* profitabilitas (ROA) sebesar 2.688724, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* ROA (2.688724) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,0109) < 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_a diterima, yang artinya ROA dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai koefisien regresi ROA sebesar 1.776156. Hal ini berarti menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Dengan demikian, setiap kenaikan satu-satuan ROA. Maka, akan menaikkan nilai ROA (Konstanta = 1.309203) sebesar 1.776156.
 2. Nilai *T-statistic* profitabilitas (CR) sebesar -1.032755, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* CR (-1.032755) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,3088) > 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak, yang artinya CR dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q).
 3. Nilai *T-statistic* profitabilitas (DER) sebesar -0.618322, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* DER (-0.618322) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,5410) > 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa bahwa H_0 ditolak, yang artinya DER dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q).

F. Persamaan Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel didapat sebagai berikut ini:

$$\text{Tobin's Q} = 1.309203 + 1.776156 \text{ ROA} + -0.108289 \text{ CR} + -0.060283 \text{ DER} + \varepsilon_{it}$$

- Nilai (konstan) sebesar 1.309203, hal ini menunjukkan jika variabel independen sama dengan 0, maka nilai perusahaan turun sebesar 1.309203.
- Profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil sebesar 1.776156 yang artinya jika likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) konstan. Maka, setiap peningkatan profitabilitas (ROA) sebanyak 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1.776156.
- Likuiditas (CR) menunjukkan hasil sebesar -0.108289 yang artinya jika profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) konstan. Maka, setiap penurunan likuiditas (CR) sebanyak 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.108289.
- Leverage* (DER) menunjukkan hasil sebesar -0.060283 yang artinya jika profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) konstan. Maka, setiap penurunan *leverage* (DER) sebanyak 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0.060283.

G. Interpretasi Hasil

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan. Maka, nilai *T-statistic* profitabilitas (ROA) sebesar 2.688724, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* ROA (2.688724) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,0109) < 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_a diterima, yang artinya ROA dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai koefisien regresi ROA sebesar 1.776156. Hal ini berarti menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Dengan demikian, setiap kenaikan satu-satuan ROA. Maka, akan menaikkan nilai ROA (Konstanta = 1.309203) sebesar 1.776156. Hal ini berarti sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Ananto Dwi Antoro dan Sri Hermuningsih, 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *T-statistic* profitabilitas (CR) sebesar -1.032755, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* CR (-1.032755) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,3088) > 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak, yang artinya CR dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini berarti sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Putri Rizki Andriani, 2019) menunjukkan

bahwa tingkat likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *T-statistic* profitabilitas (DER) sebesar -0.618322, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* DER (-0.618322) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,5410) > 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa bahwa H_0 ditolak, yang artinya DER dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini berarti sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga, dan Hendro Sasongko, 2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2019, dapat ditarik suatu kesimpulan:

1. Nilai *T-statistic* profitabilitas (ROA) sebesar 2.688724, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* ROA (2.688724) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,0109) < 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_a diterima, yang artinya ROA dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai koefisien regresi ROA sebesar 1.776156. Hal ini berarti menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. Dengan demikian, setiap kenaikan satu-satuan ROA. Maka, akan menaikkan nilai ROA (Konstanta = 1.309203) sebesar 1.776156.
2. Nilai *T-statistic* profitabilitas (CR) sebesar -1.032755, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* CR (-1.032755) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,3088) > 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 ditolak, yang artinya CR dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q).
3. Nilai *T-statistic* profitabilitas (DER) sebesar -0.618322, sementara *T-tabel* dengan tingkat $\alpha = 5\%$, $df (n-k) = 35$. Diperoleh dari *T-tabel* sebesar 1.68488. Dengan demikian, *T-statistic* DER (-0.618322) > *T-tabel* (1.68488) dan nilai Prob. (0,5410) > 0.05. Maka, dapat ditarik kesimpulan bahwa bahwa H_0 ditolak, yang artinya DER dalam penelitian ini, tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan (Tobin's Q).

DAFTAR PUSTAKA

- Antoro, Ananto. Dwi., & Hermuningsih, Sri. (2018). Kebijakan Dividen Dan BI Rate Sebagai Penoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2017. Dalam *UPAJIWA DEWANTARA* (Vol. VOL. 2). Yogyakarta, Indonesia: Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta. ← **JURNAL ILMIAH**
- Cahyati, Nur., & Widyawati, Nurul. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Transportasi. Dalam *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* (Vol. Volume 7). Surabaya, Indonesia: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. ← **JURNAL ILMIAH**
- Kurniasari, Mitta. Putri., & Wahyuati, Aniek. (2017). Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI. Dalam *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* (Vol. Volume 6). Surabaya, Indonesia: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. ← **JURNAL ILMIAH**
- Lubis, Iganatius. Lubis., Sinaga, Bonar. M., & Sasongko, Hendro. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. Dalam *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* (Vol. Vol. 3). Bogor, Indonesia: Sekolah Bisnis, Institut Pertanian Bogor. ← **JURNAL ILMIAH**
- S.E., M.Akt, Arry. Eksandy. (2018). Metode Penelitian Akuntansi Dan Manajemen. Dalam M. Z. Hakim (Penyunt.). Tangerang, Banten, Indonesia: Universitas Muhammadiyah Tangerang. ← **BUKU**
- Suwardika, I. Nyoman., & Mustanda, I. Ketut. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. Dalam *E-Jurnal Manajemen Unud* (Vol. Vol. 6, No. 3, 2017: 1248-1277). Bali, Indonesia: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia. ← **JURNAL ILMIAH**
- Winarno, Wing. Wahyu. (2015). Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan EViews. Yogyakarta, Indonesia: UPP STIM YKPN. ← **BUKU**
www.statistikkian.com ← **WEBSITE**