

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

#### 4.1. Hasil Analisis Data

Data yang dipergunakan untuk dieksplorasi adalah data panel yang didapat dari laporan keuangan milik perusahaan infrastruktur yang terdata dalam Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2019 sampai 2022. Hasil pengolahan data yang diperoleh berupa informasi seperti PBV, DER, CR serta ROA pada 50 sampel perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI 2019 sampai 2022. Peneliti menghilangkan data outlier pada data ditahun penelitian berikut :

**Tabel 4.1. Data Outlier Perusahaan Infrastruktur 2019 – 2022**

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun			
			2019	2020	2021	2022
1	CASS	Cardig Aero Services Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
2	CENT	Centratama Telekomunikasi Indo	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
3	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
4	NRCA	Nusa Raya Cipta Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
5	ACST	Acset Indonusa Tbk.			<input checked="" type="checkbox"/>	
6	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>
7	BALI	Bali Towerindo Sentra Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
8	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
9	BUKK	Bukaka Teknik Utama Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
10	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
11	DGIK	Nusa Konstruksi Enjiniring Tbk	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
12	EXCL	XL Axiata Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
13	FREN	Smartfren Telecom Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
14	GOLD	Visi Telekomunikasi Infrastruk	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
15	HADE	Himalaya Energi Perkasa Tbk.				

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun			
			2019	2020	2021	2022
16	IBST	Inti Bangun Sejahtera Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
17	ISAT	Indosat Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		<input checked="" type="checkbox"/>
18	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Prata			<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
19	KBLV	First Media Tbk.		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
20	LAPD	Leyand International Tbk.			<input checked="" type="checkbox"/>	
21	LINK	Link Net Tbk.		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
22	META	Nusantara Infrastructure Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
23	PTPP	PP (Persero) Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
24	SUPR	Solusi Tunas Pratama Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>		
25	TBIG	Tower Bersama Infrastructure T				
26	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk				
27	TOTL	Total Bangun Persada Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
28	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.				
29	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
30	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
31	IDPR	Indonesia Pondasi Raya Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
32	OASA	Maharaksa Biru Energi Tbk.			<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
33	PBSA	Paramita Bangun Sarana Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
34	PORT	Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
35	TGRA	Terregra Asia Energy Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
36	TOPS	Totalindo Eka Persada Tbk.		<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
37	MPOW	Megapower Makmur Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
38	PPRE	PP Presisi Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
39	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>
40	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun			
			2019	2020	2021	2022
41	LCKM	LCK Global Kedaton Tbk.	☑		☑	☑
42	GHON	Gihon Telekomunikasi Indonesia	☑	☑	☑	☑
43	IPCC	Indonesia Kendaraan Terminal T	☑	☑	☑	☑
44	JAST	Jasnita Telekomindo Tbk.				
45	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.	☑	☑	☑	☑
46	KARW	Meratus Jasa Prima Tbk.	☑	☑	☑	☑
47	GMFI	Garuda Maintenance Facility Ae	☑	☑	☑	☑
48	POWR	Cikarang Listrindo	☑	☑	☑	☑
49	KEEN	Kencana Energi Lestari Tbk.	☑	☑	☑	☑
50	MTPS	Meta Epsi Tbk.		☑	☑	
<b>Total data yang melalui outlier</b>			37	40	42	41
<b>Total keseluruhan data melalui outlier</b>			160			

Sumber : Data Diolah

Bagi Kusumaningtyas et al. (2022) untuk data yang tidak berjalan normal bisa melakukan uji normalitas dengan menghilangkan outlier yaitu data yang memiliki nilai terlalu tinggi dan terlalu rendah dibandingkan data lainnya. Peneliti membuang data outlier karena *value* probabilitas *jarque-bera* tidak memenuhi syarat normalitas  $> 0,05$  sehingga data tidak berjalan normal, dengan melakukan outlier data dalam eksplorasi ini dapat berjalan normal.

#### 4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Dengan tujuan mengkaji variabel-variabel yang dimanfaatkan dalam eksplorasi, maka telah dilakukan proses analisa dengan statistik deskriptif yang termasuk penjelasan mengenai estimasi *value* dari standar deviasi, minimum, maksimum, dan *value* rata-rata dari variabel independen atau bebas yakni DER, CR, ROA serta pada variabel dependen atau terikat yakni PBV. Berikut *output* statistik deskriptif di *views 12* :

**Tabel 4.2. Analisis Statistik Deskriptif**

	PBV	DER	CR	ROA
Rata-rata	1.188676	1.981350	1.700613	-8.947511
Maksimum	32.67420	149.8694	14.53230	0.648000
Minimum	-5.895300	-34.93000	0.000200	-1391.151
Standar Deviasi	2.654543	12.22658	2.127888	109.9921
Jumlah Data (N)	160	160	160	160

Sumber: Olah data views 12

Merujuk tabel 4.1 memperlihatkan keluaran uji statistik deskriptif dengan tootal 160 data teliti perusahaan infrastruktur yang terdata di BEI pada tahun 2019 sampai 2022. Interpretasi pengujian statistik deskriptif ditarik seperti berikut :

1) *Price to Book Value* (PBV)

Pada variabel PBV perusahaan infrastruktur mempunyai *value* minimum - 5.895300 yaitu pada PT Centratama Telekomunikasi Indo Tbk. di tahun 2022 menunjukkan nilai PBV terendah, berarti pada periode tersebut menggambarkan saham *undervalued* (nilai PBV < 1) yang mencerminkan harga saham lebih kecil dari nilai buku perusahaan. Kondisi ini terjadi karena PT Centratama Telekomunikasi Indo Tbk. pada tahun 2022 mengalami defisiensi ekuitas yang berujung pada penurunan harga saham. Sebaliknya, nilai maksimum PBV sebesar 32.6742 yaitu pada PT First Media Tbk. di tahun 2021 menunjukkan nilai PBV tertinggi berarti pada periode tersebut menggambarkan saham *overvalued* (nilai pbv > 1) dimana harga pasar saham melampaui nilai buku perusahaan yang dipicu dengan kenaikan harga saham perusahaan. Serta, nilai rata-rata variabel *Price to Book Value* pada perusahaan infrastruktur adalah 1.188676 hal tersebut menunjukkan bahwa nilai PBV sektor infrastuktur masih tergolong *overvalued* karena nilai PBV > 1. Nilai standar deviasi sebesar 2.654543 lebih tinggi dari nilai rata-rata memberi gambaran data tersebar untuk variabel PBV relatif besar dilihat melalui besarnya gap pada nilai rata-rata.

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Pada variabel DER perusahaan infrastuktur mempunyai nilai minimum - 34.93 pada PT Centratama Telekomunikasi Indo di tahun 2022 menunjukkan nilai DER perusahaan tersebut nilai terendah selama kurun waktu 2019 sampai

2022 Nilai DER negatif disebabkan karena perusahaan memiliki defisiensi ekuitas negatif, karena dunia usaha tersebut lebih cenderung membiayai asetnya dengan ekuitas dibandingkan utang. Aset yang diperoleh melalui modal saham dan ekuitas dapat dibiayai dari dana perusahaan. Dengan demikian, porsi utang perusahaan berkurang. Nilai maksimum DER 149.8694 pada PT First Media Tbk. ditahun 2021 disebabkan oleh ekuitas perusahaan mengalami penurunan sehingga menunjukkan tingginya utang untuk membiayai ekuitas perusahaan dalam pembiayaan operasional perusahaan. Serta nilai rata-rata DER merupakan 1.981350 menunjukkan bahwa DER pada perusahaan infrastuktur masih tergolong tinggi menandakan bahwa perusahaan infrastuktur cenderung memanfaatkan utang yang lebih banyak untuk membiayai ekuitas perusahaan. Kemudian nilai pada standar deviasi 12.22658 lebih tinggi daripada nilai rata-rata hal menggambarkan sebaran data pada variabel DER relatif besar sehingga memiliki risiko yang tinggi.

3) *Current Ratio (CR)*

Pada variabel CR perusahaan infrastuktur menampakkan nilai minimum 0.0002 pada Leyand International Tbk. di tahun 2022 menunjukkan nilai CR perusahaan tersebut nilai terendah selama periode 2019-2022 hal ini disebabkan karena aset lancar perusahaan mengalami penurunan sehingga memberikan gambaran bahwa perusahaan mempunyai lebih sedikit aset lancar dibandingkan dengan utang lancarnya. Nilai maksimum CR 14.5323 pada LCK Global Kedaton Tbk. ditahun 2022 disebabkan karena utang lancar perusahaan mengalami penurunan sehingga perusahaan mempunyai lebih banyak aset lancar yang bisa dimanfaatkan untuk membayar utang lancarnya. Serta nilai rata-rata CR merupakan 1.700613 menunjukkan bahwa CR pada perusahaan infrastuktur masih tergolong tinggi yakni  $> 1$  hingga menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai likuiditas yang bagus. Kemudian dengan nilai standar deviasi 2.127888 memberikan angka yang lebih tinggi dibanding nilai rata-rata menggambarkan data tersebar untuk variabel CR relatif besar sehingga memiliki risiko yang tinggi.

4) *Return On Assets (ROA)*

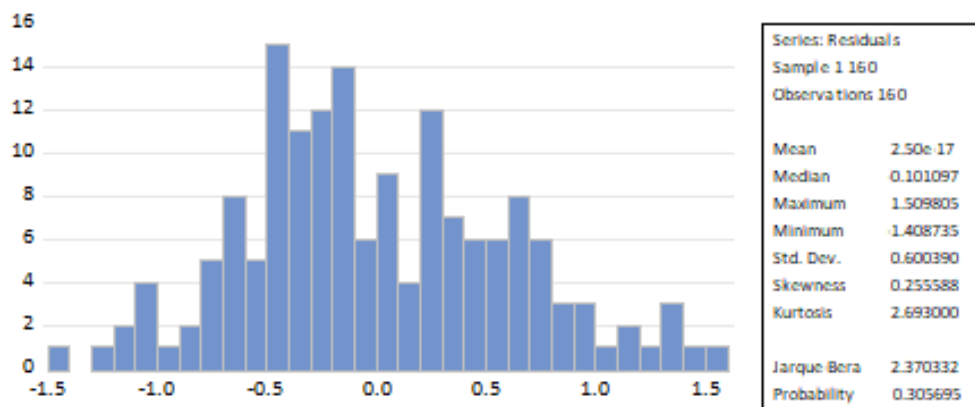
Pada variabel ROA perusahaan infrastruktur memiliki nilai minimum -1391.151 pada Leyand International Tbk. ditahun 2021 menunjukkan nilai ROA perusahaan tersebut terendah selama periode 2019-2022 hal tersebut diakibatkan karena perusahaan menghadapi depresiasi laba bersih yang membuat keuntungan bersih pada perusahaan tersebut menjadi negatif atau bisa disebut juga dengan rugi bersih perusahaan. Nilai maksimum ROA 0.648 pada perusahaan Bakrie Telecom Tbk. di tahun 2019 lebih tinggi daripada periode lainnya hal ini disebabkan karena perusahaan bisa mendapatkan keuntungan bersih yang tinggi dari pengelolaan asetnya dibandingkan tahun 2020 - 2022. Kemudian, nilai rata-rata ROA -8.947511 menunjukkan rata-rata mengalami kerugian atau rugi bersih dan pada standar deviasi 109.9921 artinya sebaran data ROA relatif lebih tinggi dilihat dari nilai rata-rata menunjukkan risiko tinggi.

### 4.3. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk memastikan data yang digunakan berjalan dengan normal atau tidak berjalan dengan normal. Berikut merupakan *output* dari pengujian *Jarque-Bera* yang diproses untuk mendeteksi data normalitas.

**Tabel 4.3. Uji Normalitas**



Sumber : olah data eviews 12

Merujuk tabel 4.2 memperlihatkan nilai *probability Jarque Berra* senilai  $0.305695 >$  taraf signifikansi  $0,05$  bisa dijelaskan jika data berjalan secara normal dan model regresi pantas dimanfaatkan untuk meramalkan pengaruh PBV.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan untuk memastikan tidak terdapat hubungan antar variabel bebas. Uji multikolinieritas penelitian ini memanfaatkan metode *correlation matrix*.

**Tabel 4.4. Uji Multikolinieritas**

	DER	CR	ROA
DER	1.000000	-0.071190	0.019805
CR	-0.071190	1.000000	0.065527
ROA	0.019805	0.065527	1.000000

Sumber : olah data eviews 12

Merujuk tabel 4.4. menggambarkan jika nilai *correlation* DER dan CR sejumlah  $-0.071190 < 0.90$ . Nilai DER dan ROA sejumlah  $0.019805 < 0.90$ . Nilai CR dan ROA sejumlah  $0.065527 < 0.90$ . Dengan nilai *correlation* yang sangat rendah  $< 0.90$  menunjukkan tidak menunjukkan indikasi adanya multikolinearitas yang signifikan antara variabel-variabel independen DER, CR, dan ROA sehingga model regresi yang menggunakan variabel - variabel ini tidak menghadapi masalah estimasi atau interpretasi yang disebabkan oleh multikolinearitas.

#### 5. Uji Heterokedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan saat melakukan analisis regresi untuk mengetahui apakah terdapat variansi yang tidak sama pada residu pada satu pengelihatian ke pengelihatian lainnya. Dalam eksplorasi ini menggunakan metode *breusch-pagan-godfrey* untuk melakukan uji heterokedastisitas.

**Tabel 4.5. Uji Heterokedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.411979	Prob. F(3,156)	0.7446
Obs*R-squared	1.257664	Prob. Chi-Square(3)	0.7392

Sumber : olah data eviews 12

Merujuk tabel 4.5. memperlihatkan nilai probabilitas F  $0.7446 > 0,05$  yang disimpulkan  $H_0$  diterima, maka bisa ditarik arti jika semua variabel dalam eksplorasi yang bisa dibentuk menjadi model regresi tidak terjangkau masalah heteroskedastisitas.

## 6. Uji AutoKorelasi

Pengujian autokorelasi menguji apakah data mempunyai hubungan (sisa) antara periode t (periode saat ini) dan error term t-1 (masa lalu). Dalam eksplorasi ini memanfaatkan uji *durbin watson* untuk melakukan uji autokorelasi.

**Tabel 4.6. Uji AutoKorelasi**

F-statistic	994.4831	Durbin-watson stat	1.052881
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : olah data eviews 12

Merujuk tabel 4.6. memperlihatkan nilai *durbin-watson* 1.052881 yang berada diantara nilai D-W -2 sampai +2 maka tidak ditemukan masalah pada autokorelasi pada eksplorasi ini.

## 4.4. Uji Pemilihan Model

### 1. Uji Chow

Pengujian Chow dirancang dengan menggunakan aplikasi analisis *Eviews 12* demi mengetahui model yang paling baik antara model efek umum (CEM) serta efek tetap (FEM).



**Tabel 4.7. Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.781107	(39,117)	0.0000
Cross-section Chi-square	152.493810	39	0.0000

Sumber : olah data eviews 12

Merujuk tabel 4.7. memperlihatkan bahwa *output* dari uji chow dengan probabilitas *cross-section* F senilai  $0.0000 < 0,05$ . Berdasarkan hasil *output*, dipastikan bahwa  $H_0$  ditolak yang menunjukkan jika model paling baik yang dipergunakan adalah FEM daripada CEM.

## 2. Uji Hausman

Pengujian *hausman* dilakukan demi memastikan model yang paling baik dari model efek tetap (FEM) ataukah model dari efek acak (REM).

**Tabel 4.8. Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.868015	3	0.1182

Sumber : olah data eviews 12

Merujuk tabel 4.8. memperlihatkan jika hasil dari uji hausman adalah nilai *cross-section random* senilai  $0.1182 > 0,05$ . Berdasarkan hasil *output*, ditentukan bahwa  $H_0$  diterima disimpulkan model paling baik yang dipergunakan adalah REM) daripada FEM.

## 1. Uji Lagrange Multiplier

Pengujian *lagrange multiplier* dirancang dengan tujuan menentukan model terbaik antara model efek umum (CEM) atau efek acak (REM).

**Tabel 4.9. Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	51.07680 (0.0000)	0.135589 (0.7127)	51.21239 (0.0000)

Sumber : olah data eviews 12

Merujuk tabel 4.9. memperlihatkan jika hasil dari uji lagrange multiplier bernilai *cross-section Breush-Pagan*  $0.0000 < 0,05$ . Berdasarkan hasil *output*, ditentukan bahwa  $H_0$  ditolak yang disimpulkan model paling baik yang akan dipergunakan adalah model efek acak (REM) dibandingkan dengan efek umum (CEM).

**Tabel 4.10. Hasil pengujian pemilihan model**

No	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1	Uji Chow	0.0000	0.05	<i>fixed effect model</i>
2	Uji Hausman	0.1182	0.05	<i>random effect model</i>
3	Uji Lagrange Multiplier	0.0000	0.05	<i>random effect model</i>

Sumber : olah data eviews 12

Berdasarkan dari *output* data yang sudah diolah dari tabel 4.10 dengan uji pemilihan model disimpulkan hasil dari keputusan pengujian *chow* dinyatakan bahwa model paling baik adalah model efek tetap (FEM) dikarenakan *value* probabilitas pada pengujian *chow* sebesar  $0.0000 < 0,05$ . Melalui pengujian *hausman* dinyatakan bahwa model paling baik adalah model efek acak (REM) dikarenakan *value* probabilitas pada pengujian *hausman* sebesar  $0.1182 > 0,05$ . Kemudian melalui pengujian terakhir yakni *lagrange multiplier* dapat dinyatakan bahwa model terbaik adalah model efek acak (REM) atau *random effect model* dikarenakan *value* probabilitas pada pengujian *lagrange multiplier* sebesar  $0.0000 < 0,05$ .

Kemudian, setelah melewati pengujian pemilihan model maka dibuat keputusan yakni model yang paling baik dipergunakan dalam melaksanakan eksplorasi ini adalah REM atau model efek acak.

#### 4.5. Analisis Regresi Data Panel

##### 1. *Common Effect Model*

Karena hanya menghubungkan data deret waktu dan data *cross-sectional*, model *common effect* termasuk pendekatan paling sederhana untuk model data panel. Pada CEM ini tidak memperhitungkan ukuran *value* individu maupun waktu, yang kemudian dapat dianggap jika respon dari datanya sama disetiap kurun waktu.

**Tabel 4.11. *Common Effect Model***

Uji-t				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan.
C	0.66279	10.56653	0.0000	Signifikan
DER	0.211647	53.67989	0.0000	Signifikan dan positif
CR	0.067736	2.984086	0.0033	Signifikan dan positif
ROA	0.000910	2.077135	0.0394	Signifikan dan positif
Uji-f				
Variable	F-statistic	Prob.	Keterangan.	
DER				
CR	964.5207	0.000000	Signifikan	
ROA				
Koefisien Determinasi(Ajusted R <sup>2</sup> )				
0.947861				

Sumber : Data di eviews 12

Merujuk hasil uji F pada Tabel 4.11 dengan memperlihatkan tingkat signifikan prob  $0,000 < 0,050$  menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari DER, CR dan ROA secara bersama-sama berpengaruh terhadap *price book value* maka dapat diketahui bahwa *common effect model* dapat dinyatakan layak untuk dijadikan model penelitian. Kemudian, *value* dari *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.947861 atau 94,78% yang berarti DER, CR dan ROA telah memberikan kontribusi terhadap PBV sebanyak 94,94%, sedangkan sisanya dengan nilai

(100% - 94,78%) 5,22% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak termasuk dalam model eksplorasi ini.

## 2. Fixed Effect Model

Pada model efek tetap menganggap jika perbedaan yang terjadi antar variabel dikarenakan perbedaan intersep antar perusahaan; alhasil intersepanya harusnya berbeda tiap individu, tapi kemiringan antar individunya harus tetap sama. Berikut merupakan hasil output *fixed effect model* pada penelitian ini:

Tabel 4.12. Fixed Effect Model

Uji-t				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan.
C	0.692152	13.51183	0.0000	Signifikan
DER	0.216250	66.70341	0.0000	Signifikan dan positif
CR	0.047897	2.198151	0.0299	Signifikan dan positif
ROA	0.001497	4.151323	0.0001	Signifikan dan positif
Uji-f				
Variable	F-statistic	Prob.	Keterangan.	
DER				
CR	138.4581	0.000000	Signifikan	
ROA				
Koefisien Determinasi(Ajusted R <sup>2</sup> )				
0.973197				

Sumber : data diolah *eviews 12*

Merujuk hasil uji F pada Tabel 4.12 dengan memperhatikan tingkat signifikan prob  $0,000 < 0,050$  menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari DER, CR dan ROA secara simultan berpengaruh kepada PBV, dipastikan bisa diketahui bahwa *fixed effect model* dapat dikatakan layak untuk dijadikan model penelitian. Kemudian, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.973197 atau 97,32% yang berarti DER, CR dan ROA telah memberikan kontribusi kepada PBV sebanyak 97,32% sedangkan sisanya dengan nilai (100% - 97,32%) 2,68% dijelaskan oleh variabel independen yang tidak dimanfaatkan melalui model eksplorasi ini.

### 3. *Random Effect Model*

Efek acak dipergunakan untuk membuat prediksi data panel di mana variabel gangguan dapat dikorelasikan baik antar individu maupun sepanjang waktu. Semua perusahaan memiliki bias masing-masing, yang menyebabkan perbedaan intersep di REM. Berikut merupakan hasil output *random effect model* pada penelitian ini:

**Tabel 4.13. *Random Effect Model***

Uji-t				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan.
C	0.682190	8.360429	0.0000	Signifikan
DER	0.214981	68.56096	0.0000	Signifikan dan positif
CR	0.054414	2.706075	0.0076	Signifikan dan positif
ROA	0.001342	3.848008	0.0002	Signifikan dan positif

Uji-f			
Variable	F-statistic	Prob.	Keterangan.
DER			
CR	1546.549	0.000000	Signifikan
ROA			

Koefisien Determinasi(Ajusted R <sup>2</sup> )	
0.966845	

Sumber : data diolah eviews 12

Merujuk hasil uji F pada Tabel 4.12 memperlihatkan tingkat signifikan prob  $0,000 < 0,050$  menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari DER, CR dan ROA secara simultan berpengaruh kepada PBV disimpulkan jika *random effect model* dapat dikatakan pantas untuk dijadikan model eksplorasi. Kemudian, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.966845 atau 96,68% yang berarti DER, CR dan ROA telah memberikan kontribusi kepada PBV sebanyak 96,68%, sedangkan sisanya dengan nilai  $(100\% - 96,68\%)$  3,32% dijelaskan oleh variabel independen lain yang tidak dimanfaatkan dalam model eksplorasi ini.

#### 4.6. Uji Hipotesis

Model terpilih untuk dimanfaatkan dalam menyelidiki regresi data panel eksplorasi ini merupakan pendekatan efek acak setelah diputuskan melalui pengujian *chow*, *hausman* serta *lagrange multiplier*.

**Tabel 4.14. Analisis Regresi Data Panel**

Uji-t				
Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan.
C	0.682190	8.360429	0.0000	Signifikan
DER	0.214981	68.56096	0.0000	Signifikan dan positif
CR	0.054414	2.706075	0.0076	Signifikan dan positif
ROA	0.001342	3.848008	0.0002	Signifikan dan positif
Uji-f				
Variable	F-statistic	Prob.	Keterangan.	
DER				
CR	1546.549	0.000000	Signifikan	
ROA				
Koefisien Determinasi(Ajusted R <sup>2</sup> )				
0.966845				

Sumber : data diolah *evIEWS* 12

Merujuk tabel 4.14 bisa terbentuk persamaan regresi seperti berikut :

$$PBV = 0.682190 + 0.214981 + 0.054414 + 0.001342$$

Merujuk pada persamaan regresi bisa diuraikan seperti berikut :

1. Konstanta C = 0.682190 bernilai positif menggambarkan jika variabel DER, CR dan ROA adalah tetap, maka PBV akan menghadapi peningkatan senilai 0.682190.
2. *Coefficient* dari hubungan rata-rata antar variabel DER bernilai positif 0.214981 menampakkan kalau DER naik 1% maka PBV juga menghadapi peningkatan senilai 21,50%.
3. *Coefficient* dari hubungan rata-rata antar variabel CR bernilai positif 0.054414 menampakkan kalau CR naik 1% maka PBV akan menghadapi peningkatan senilai 5,44%.
4. *Coefficient* dari hubungan rata-rata antar variabel ROA bernilai positif 0.001342 menampakkan kalau ROA naik 1% maka PBV akan menghadapi peningkatan senilai 0,13%.

Berdasarkan tabel 4.14 terdapat tiga jenis uji hipotesis yang dilakukan sebagai berikut :

### 1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Merujuk Tabel 4.14 *value* dari *Adjusted R<sup>2</sup>* sejumlah 0.966845 atau 96,68% berarti DER, CR dan ROA telah memberikan kontribusi terhadap PBV sebanyak 96,68% sedangkan sisanya dengan nilai (100% - 96,68%) 3,32% dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak dimanfaatkan dalam analisis eksplorasi ini.

### 2. Hasil Uji F

Merujuk Tabel 4.14 memperlihatkan hasil eksplorasi *value* dari probabilitas menunjukkan nilai  $0.000000 < 0,05$ . Dipastikan  $H_a$  diterima sedangkan  $H_0$  ditolak berarti DER, CR dan ROA secara bersama - sama berpengaruh secara signifikan kepada PBV. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini pantas untuk digunakan dalam menentukan naik turunnya PBV atau nilai perusahaan.

### 3. Hasil Uji t

#### a. Pengaruh DER kepada PBV

Merujuk tabel 4.14 memperlihatkan *value* dari  $t_{hitung} 68.56096 \geq -t_{tabel} - 1,65263$  serta nilai probabilitas sebesar  $0,0000 < 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hal ini berarti DER tidak signifikan kepada PBV.

#### b. Pengaruh CR kepada PBV

Merujuk tabel 4.14 memperlihatkan nilai  $t_{hitung} 2.706075 \geq t_{tabel} 1,65263$  serta *value* dari probabilitas sebesar  $0,0076 < 0,05$ ,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dipastikan CR memiliki pengaruh positif dan signifikan kepada PBV. Dengan nilai koefisien positif senilai 0.054414 menunjukkan jika CR naik 1% maka PBV akan menghadapi peningkatan sebanyak 5,44%.

#### c. Pengaruh ROA kepada PBV

Merujuk tabel 4.14 memperlihatkan *value* dari  $t_{hitung} 3.848008 \geq t_{tabel} 1,65263$  serta *value* dari probabilitas sebesar  $0.0002 < 0,05$ ,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hal ini berarti ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan kepada

PBV. Dengan nilai koefisien positif sebesar 0.001342 menunjukkan kalau ROA naik 1% maka PBV akan menghadapi peningkatan sebanyak 0,13%.

#### **4.7. Pembahasan**

Dalam penelitian ini memiliki 3 hipotesis penelitian dan menghasilkan nilai signifikan bagi DER, CR dan ROA berpengaruh terhadap PBV. Pembahasan berikut merupakan hasil analisis penelitian hipotesis hubungan dari setiap variabel independen dan dependen :

##### **1. Pengaruh DER kepada PBV**

Merujuk temuan eksplorasi koefisien regresi data panel dalam perusahaan infrastruktur yang terdata di BEI dalam kurun waktu tahun 2019 dan 2022 DER tidak mempunyai pengaruh signifikan kepada PBV. Hasilnya bertentangan dengan hipotesis penelitian bahwa DER mempunyai pengaruh negatif terhadap PBV. Temuan ini mendukung temuan Rohmatulloh (2023) dan Priyatama & Pratini (2021) yang berpendapat bahwa DER memiliki efek yang positif kepada PBV.

Berdasarkan *output* eksplorasi ini dapat diketahui jika perubahan nilai DER dapat mempengaruhi peningkatan maupun penurunan *value* PBV diperusahaan infrastruktur. Dimana nilai rasio DER dalam perusahaan infrastruktur yang cenderung meningkat menunjukkan rata-rata utang perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan ekuitas perusahaan, hal tersebut menunjukkan perusahaan infrastruktur menggunakan utang untuk membiayai ekuitas dalam menjalankan operasional perusahaan. Jika perusahaan dapat menggunakan utangnya secara produktif untuk meningkatkan penjualan pada akhirnya dapat meningkatkan laba secara maksimal maka investor berani membeli sahamnya dengan harga yang lebih mahal yang dicerminkan dari jumlah permintaan saham meningkat hal ini berefek kepada kenaikan harga saham. Dimana kenaikan harga saham mencerminkan peningkatan nilai PBV. Meski memiliki *value* dari PBV yang tinggi investor tetap berani untuk membeli saham tersebut karena percaya terhadap kemampuan perusahaan infrastruktur dalam mengelola utang dalam menghasilkan laba.

Perusahaan infrastruktur dapat mengelola utang untuk meningkatkan kinerja dan pendapatan perusahaan, sehingga investor melihat perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang kuat dan, sebagai hasilnya, meningkatkan



nilainya (Rohmatulloh, 2023). Selain itu, penambahan hutang pada struktur kepemilikan perusahaan tidak selalu berefek negatif karena bisa saja dimanfaatkan untuk mendukung investasi tambahan atau menghemat pajak. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai manfaat pajak yang lebih tinggi, sehingga menghasilkan profit bersih yang menjadi hak pemegang saham lebih tinggi (Priyatama & Pratini, 2021).

## 2. Pengaruh CR kepada PBV

Data CR berpengaruh positif signifikan kepada PBV berdasarkan uji koefisien regresi. PBV perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI akan meningkat dalam kurun waktu tahun 2019 dan 2022 sejalan dengan kenaikan yang terjadi pada CR. Hasilnya mendukung hipotesis bahwa CR berpengaruh positif kepada PBV. Hasil temuan ini mendukung eksplorasi Savira & Ferdian (2024), Wildan et al. (2024) dan Sidiq (2022) yang berpendapat bahwa CR memiliki efek yang positif kepada PBV.

Hasil pada eksplorasi ini menunjukkan bahwa perubahan naik atau turunnya nilai CR bisa memberikan efek kepada PBV yang terdata di perusahaan infrastruktur. Dimana nilai rata-rata *Current Ratio* pada perusahaan infrastruktur yang condong meningkat menunjukkan jika perusahaan infrastruktur menggunakan utang lancar untuk membiayai aset lancar secara optimal untuk meningkatkan penjualan sehingga bisa membuat profit yang lebih tinggi, penjualan yang meningkat bisa membuat peningkatan aktiva lancar perusahaan infrastruktur melalui peningkatan piutang jika perusahaan melakukan perdagangan barang atau jasa secara kredit dan penambahan uang muka perusahaan infrastruktur yang diterima sebagai pembayaran sebelum pengiriman barang atau penyerahan jasa. Sehingga hal ini dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dan memberikan gambaran pada investor bahwa perusahaan mampu mengelola utang untuk menghasilkan lebih banyak aset untuk membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga menarik minat pasar yang dapat meningkatkan harga saham dan mencerminkan kenaikan nilai PBV.

Perusahaan yang memiliki taraf likuiditas yang tinggi bisa melunasi utang jangka pendeknya sesuai waktu yang ditetapkan memperlihatkan kualitas yang

lebih tinggi di mata pemegang saham serta pemberi utang. Merujuk pada teori sinyal, perusahaan dalam kondisi likuiditas yang bagus bisa menyampaikan sinyal jika perusahaan tersebut memiliki kekuatan keuangan yang terbaik apabila semakin tinggi kekuatan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya maka bisa menimbulkan anggapan baik investor karena perusahaan mendapatkan kepercayaan oleh pihak kreditur jangka pendek dalam membayar utangnya sehingga memberi dampak baik kepada nilai perusahaan. Selain itu, *value* dari CR yang tinggi memberi sinyal pada pemegang saham jika perusahaan menyimpan lebih banyak aset untuk membayar seluruh utang jangka pendeknya yang kemudian bisa meningkatkan keyakinan pemberi modal bahwa perusahaan memiliki stabilitas dan manajemen yang baik kemudian meningkatkan kepercayaan pasar untuk melakukan pembelian saham yang pada akhirnya bisa meningkatkan nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh ROA kepada PBV

Data ROA berpengaruh positif signifikan kepada PBV berdasarkan uji koefisien regresi. *Price to Book Value* perusahaan infrastruktur yang terdata di BEI akan meningkat dalam kurun waktu 2019 dan 2022 sejalan dengan kenaikan yang terjadi pada ROA. Hasilnya mendukung hipotesis bahwa ROA berpengaruh positif kepada PBV. Hasil ini mendukung temuan Priyatama & Pratini (2021) dan Fajri & Munandar (2022) yang berpendapat ROA memberikan efek positif juga signifikan kepada PBV.

Eksplorasi ini menemukan jika PBV perusahaan infrastruktur bisa dipengaruhi oleh perubahan ROA. Rasio pengembalian aset cenderung meningkat pada perusahaan infrastruktur. Hasil ini memperlihatkan jika perusahaan dapat mengelola aset dengan efektif untuk meningkatkan keuntungannya karena rata-rata profit bersih melewati total aset, meningkatkan keyakinan pemegang saham kalau perusahaan bisa memberikan *return* yang tinggi, hingga menarik minat pasar untuk menanamkan serta mempengaruhi harga saham dan PBV.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang dapat didapatkan suatu organisasi sebagai hasil dari aktivitasnya. Profitabilitas yang tinggi menaikkan nilai suatu perusahaan yang tergambar dari harga sahamnya sehingga menarik

perhatian bagi investor. Hal tersebut bisa menaikkan permintaan saham perusahaan sehingga meningkatkan nilainya. Dengan demikian, PBV bisa semakin tinggi jika ROA turut semakin naik, dan semakin rendah ROA maka semakin rendah PBV (Ningrum, 2021).

Menurut teori *signaling*, semakin naik ROA maka semakin banyak pula sinyal positif yang diekspos manajemen perusahaan terhadap pemegang saham. Temuan ini disebabkan perusahaan bisa memperbanyak laba bersihnya serta mengekspos kemampuan keuangan yang baik sehingga dapat mempengaruhi kepercayaan investor. Dalam pengelolaan aset untuk menghasilkan return yang menarik harga saham kemudian dapat dipengaruhi oleh minat pasar dalam berinvestasi sehingga mempengaruhi PBV.